







**UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO**  

---

**Facoltà di Giurisprudenza**

**Corso di Laurea Magistrale in Giurisprudenza**

**LA CRISI E L'INSOLVENZA NEI GRUPPI DI SOCIETÀ**

**Relatore**  
**Prof.ssa**  
**Elisabetta Pederzini**

**Laureanda:**  
**Valeria Costantino**

**Gruppi - Crisi – Consolidamento – Sostanziale – Procedurale**

**Anno Accademico 2018/2019**



A G. e a P.,  
a chi cade nel tentare l'impossibile,  
a chi sa vedere nella crisi una sfida, un'opportunità e una scelta  
e sa che l'unica tragedia è il non volere lottare per superarla.

*If you can dream—and not make dreams your master;  
If you can think—and not make thoughts your aim;  
If you can meet with Triumph and Disaster  
And treat those two impostors just the same;  
If you can bear to hear the truth you've spoken  
Twisted by knaves to make a trap for fools,  
Or watch the things you gave your life to, broken,  
And stoop and build 'em up with worn-out tools:*

*If you can make one heap of all your winnings  
And risk it on one turn of pitch-and-toss,  
And lose, and start again at your beginnings  
And never breathe a word about your loss;  
If you can force your heart and nerve and sinew  
To serve your turn long after they are gone,  
And so hold on when there is nothing in you  
Except the Will which says to them: 'Hold on!'*



<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>13</b>
<b>CAPITOLO I</b> .....	<b>19</b>
<b>IL NODO GORDIANO DELL'INSOLVENZA DEI GRUPPI DI IMPRESA MULTINAZIONALI</b> .....	<b>19</b>
<b>1. Il Gruppo: definizione e caratteri fondamentali</b> .....	<b>19</b>
1.1. <i>Il gruppo: un fenomeno imprenditoriale di difficile definizione</i> .....	19
1.2. <i>Le "sinergie di gruppo"</i> .....	21
1.3. <i>I rischi dell'aggregazione</i> .....	22
<b>2. Il nodo gordiano dell'insolvenza (transfrontaliera e domestica) dei gruppi di impresa</b> .....	<b>23</b>
2.1. <i>L'unità economica "dell'impresa di gruppo" e la distinta soggettività ed autonomia patrimoniale delle singole entità che lo compongono: una tensione dialettica</i> .....	23
2.1.1. <i>L'impossibilità di configurare l'insolvenza di gruppo</i> .....	23
2.1.2. <i>"Una tensione dialettica"</i> .....	24
2.2. <i>L'ineluttabile necessità di un diritto della crisi dei gruppi</i> .....	27
2.2.1. <i>Il gruppo come "istituto". Il quid pluris dell'aggregazione</i> .....	27
2.2.2. <i>Global markets need global laws: una questione di simmetria</i> .....	28
2.2.3. <i>Prospettive de iure condendo per la regolamentazione della crisi: cenni</i> .....	29
2.2.4. <i>Gli obiettivi perseguibili da un diritto transfrontaliero dei GIM</i> .....	30
2.2.5. <i>L'insolvenza di gruppo in ambito UNCITRAL</i> .....	32
2.2.5.1. <i>L'UNCITRAL Model Law and Legislative Guide on Cross- border Insolvency Law: un tentativo di armonizzazione</i> .....	32
2.2.5.2. <i>Panoramica della Legge Modello sull'insolvenza dei gruppi di imprese del 2019</i> .....	33
2.2.6. <i>Il Regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza</i> .....	37
<b>3. Un problema, molteplici soluzioni</b> .....	<b>38</b>
3.1. <i>Territorialism</i> .....	38
3.2. <i>Cooperative territorialism</i> .....	40
3.3. <i>Universalism</i> .....	41
3.4. <i>Moderate Universalism</i> .....	42
3.5. <i>I vantaggi di un giudizio prognostico nell'adozione del modello universalista</i> .....	42
3.6. <i>Contractualism</i> .....	43
3.6.1. <i>Il "pure" contractualism</i> .....	43
3.6.2. <i>"Bargained bankruptcy"</i> .....	44
3.6.3. <i>Il "London approach"</i> .....	45
3.6.4. <i>I "protocols"</i> .....	45
3.6.5. <i>L'arbitrato: un'utopia?</i> .....	47

4. Considerazioni conclusive.....	47
<b>CAPITOLO II.....</b>	<b>49</b>
<b>"TO PIERCE OR NOT TO PIERCE THE CORPORATE VEIL: THAT IS THE QUESTION." L'ETERNA DICOTOMIA TRA CONSOLIDAMENTO PROCEDURALE O SOSTANZIALE.....</b>	<b>49</b>
1. L'eterna dicotomia tra "procedural consolidation" e "substantive consolidation": uno sguardo d'insieme.....	49
2. La "Procedural Consolidation." .....	51
2.1. "Procedural consolidation" e "administrative consolidation".....	51
2.2. Problemi applicativi. ....	54
2.2.1. Gruppi pluriordinamentali: la traslazione del concetto di COMI in materia di gruppi: cenni. ....	54
2.2.2. Gli organi di coordinamento: il c.d. "insolvency representative".	54
2.2.3. Un unico rappresentante, molteplici questioni. Il rischio di conflitti di interesse derivanti dall'abuso dell'articolazione in forma di gruppo dell'unica attività di impresa.....	55
2.2.4. La "equitable subordination.".....	56
2.2.5. Lo scambio di informazioni: un fattore-chiave.....	57
2.3. La procedural consolidation nel diritto dell'Unione Europea: il predominio dei c.d. "main proceedings" nel Reg. (CE) 1346/2000 e le modifiche apportate dal Reg. (EU) 848/2015 in materia di gruppi. ....	58
2.3.1. Il predominio del "main proceeding" e le norme di coordinamento tra le procedure di insolvenza inerenti il medesimo "debitore transfrontaliero" introdotti nel Reg. (CE) 1346/2000.....	58
2.3.2. La disciplina per le procedure di insolvenza relative società appartenenti a un gruppo: il Capo V del Reg. (UE) 848/2015. ....	62
3. La "Substantive Consolidation." .....	67
3.1. La substantive consolidation: un rimedio per preservare il valore generato dalle sinergie di gruppo.....	67
3.1.1. Proteggere il quid pluris dell'aggregazione. ....	67
3.1.2. La substantive consolidation secondo l'UNCITRAL.....	69
3.1.3. Cenni comparatistici.....	70
3.2. L'evoluzione della substantive consolidation e confronto con la "pierce the corporate veil doctrine.".....	70
3.2.1. "To pierce or not to pierce the corporate veil" v. "to link or not to link"? .....	70
3.2.2. Caratteri essenziali della substantive consolidation. Benefici e svantaggi. ....	71
3.2.3. L'evoluzione della substantive consolidation nella giurisprudenza statunitense.....	73

3.3.	<i>L' "How-to" della substantive consolidation: analisi comparata del panorama dottrinale e giurisprudenziale e possibili prospettive de iure condendo.</i>	77
3.3.1.	<i>Il groviglio della massa e delle relazioni infragruppo: un criterio di applicazione.</i>	77
3.3.2.	<i>Prospettive per una disciplina positiva: l'elaborazione di "criteri di consolidamento" nella legislazione neozelandese e nella giurisprudenza statunitense.</i>	78
3.3.3.	<i>La "rimodulazione" del credito.</i>	82
3.3.4.	<i>Benefici superiori ai pregiudizi patibili.</i>	83
4.	<b>"To link or not to link? It depends."</b>	84
<b>CAPITOLO III</b>		<b>87</b>
<b>PARTE I</b>		<b>87</b>
<b>IL CENTRO DI INTERESSI PRINCIPALI DEL DEBITORE: DAL COMI "INDIVIDUALISTICO" ALL'IPOTESI DI "ENTERPRISE CENTRE OF MAIN INTERESTS"</b>		<b>87</b>
1.	<b>La necessità di un criterio per radicare la procedura concorsuale in uno specifico foro e determinare la <i>lex concursus</i>.</b>	<b>87</b>
2.	<b>Il COMI: un leitmotiv del diritto europeo dell'insolvenza.</b>	<b>89</b>
2.1.	<i>Il COMI nel Reg. (CE) 1346/2000 e l'interpretazione della Corte di Giustizia.</i>	89
2.1.1.	<i>Eurofood: il leading case.</i>	90
2.1.2.	<i>L'evoluzione di Eurofood nella giurisprudenza della CGUE: Eurotunnel, Interedil e Rastelli.</i>	92
2.2.	<i>Il COMI dopo il "recast" del 2015 e l'introduzione dell'art. 3.</i>	95
2.2.1.	<i>Una nuova definizione di COMI: l'art. 3 e il regime differenziato delle presunzioni.</i>	95
2.2.2.	<i>La caccia al forum shopping.</i>	97
2.2.3.	<i>Il riparto di giurisdizione operato dall'art. 3: procedimenti principali e secondari.</i>	97
2.3.	<i>Il COMI nei GIM dopo l'introduzione del Capo V: considerazioni.</i>	98
3.	<b>Il COMI in ambito UNCITRAL.</b>	<b>100</b>
3.1.	<i>Ricostruire il concetto di COMI nel sistema UNCITRAL.</i>	100
3.1.1.	<i>Il COMI: rinvio alla Model Law on Cross-border insolvency.</i>	100
3.1.2.	<i>Confronto con il sistema europeo.</i>	102
3.2.	<i>Un esempio paradigmatico di adozione della Legge Modello: il Chapter 15 U.S. Code.</i>	104
3.2.1.	<i>Il Chapter 15: una breve introduzione.</i>	104
3.2.2.	<i>Il COMI nel Chapter 15.</i>	105

<b>4. Il COMI dei gruppi.....</b>	<b>107</b>
4.1. <i>Lo stato attuale del diritto.</i> .....	107
4.1.1. <i>La soluzione europea: il “Group Comi Approach.”</i> .....	109
4.1.2. <i>La soluzione offerta dalla tradizione giuridica di Common law.</i> 110	
4.2. <i>Proposte dottrinali.</i> .....	112
4.2.1. <i>L’ “Enterprise Centre Of Main Interests” di Bufford.</i> .....	112
4.2.2. <i>La proposta di Mevorach: l’ “operational headquarters criterion.”</i> 115	
 <b>PARTE II .....</b>	<b>119</b>
<b>IL DIFFICILE COORDINAMENTO TRA LEX SOCIETATIS E LEX FORI CONCURSUS. ....</b>	<b>119</b>
 <b>1. La dimensione internazionalprivatistica della <i>lex societatis</i> nelle     economie globalizzate.....</b>	<b>119</b>
 <b>2. La cornice normativa dell’Unione Europea: dalla libertà di     stabilimento al “market for corporate charter.” .....</b>	<b>122</b>
2.1. <i>Il diritto alla mobilità societaria nell’interpretazione evolutiva della         Corte di Giustizia.</i> .....	122
2.1.1. <i>La sentenza Centros.</i> .....	122
2.1.2. <i>La sentenza Überseering.</i> .....	124
2.1.3. <i>L’art. 49 TFUE: il diritto alla mobilità societaria e il “market for             corporate charter.”</i> .....	124
 <b>3. La Babilonia delle leggi applicabili nei casi europei di insolvenza     transfrontaliera. ....</b>	<b>126</b>
3.1. <i>L’art. 7 e le sue eccezioni.</i> .....	126
3.2. <i>La giurisdizione delle “azioni ancillari”: dal caso Gourdain all’art. 6 del         Reg. (UE) 848/2015.</i> .....	128
3.2.1. <i>Il caso Gourdain.</i> .....	129
3.2.2. <i>Il caso Nickel.</i> .....	130
3.2.3. <i>Il caso H. v. H.K.</i> .....	131
3.2.4. <i>Il caso Kornhaas.</i> .....	131
3.2.5. <i>L’art. 6 e il Considerando n. 35: la codificazione di un annoso             iter giurisprudenziale.</i> .....	133
 <b>CAPITOLO IV.....</b>	<b>139</b>
<b>LA REGOLAMENTAZIONE DELLA CRISI DI GRUPPO IN ITALIA ALLA LUCE DEL NUOVO CODICE DELLA CRISI D’IMPRESA E DELL’INSOLVENZA..</b>	<b>139</b>
 <b>1. Dall’antesignana “amministrazione straordinaria” all’agnosticismo     legislativo. ....</b>	<b>139</b>
1.1. <i>Il favor verso una gestione unitaria della crisi di gruppo.</i> .....	139

1.2. *Il dibattito giurisprudenziale sulla possibilità di confondere le masse attive e passive e sull'ammissibilità del concordato preventivo di gruppo.*  
140

- 1.2.1. *Gli inizi: l'accorpamento "procedurale" delle domande di ammissione al concordato relative al medesimo gruppo e aventi sede nel circondario del medesimo tribunale.*..... 141
- 1.2.2. *Un unico foro competente.*..... 143
- 1.2.3. *La liquidazione unitaria degli attivi patrimoniali.*..... 146
- 1.2.4. *Il consolidamento sostanziale tramite l'effettuazione di operazioni straordinarie.*..... 150

**2. Il corpus di principi direttivi in tema di insolvenza di gruppo introdotto dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: analisi critica.**..... 152

- 2.1. *La regolamentazione della crisi di gruppo: un'ineluttabile necessità già avvertita nella disciplina dell'amministrazione straordinaria.*..... 152
- 2.2. *La definizione di "gruppo di imprese" nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'insolvenza.*..... 153
  - 2.2.1. *Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: cenni.*..... 153
  - 2.2.2. *La definizione di "gruppo di imprese" nel CCII e il coordinamento sistematico.*..... 154
- 2.3. *L'esclusione dei gruppi di rilevante dimensione dall'applicazione degli strumenti di allerta.*..... 155
- 2.4. *La domanda di accesso alle procedure concorsuali "unitarie": il concordato preventivo di gruppo e la liquidazione unitaria. L'obbligo di cooperazione in via residuale.*..... 156
  - 2.4.1. *La domanda di accesso.*..... 157
- 2.5. *Il concordato preventivo di gruppo.*..... 157
  - 2.5.1. *La "meritevolezza" del concordato preventivo di gruppo: breve excursus storico.*..... 157
  - 2.5.2. *La disciplina del CCII: analisi critica.*..... 159
    - 2.5.2.1. *La competenza del tribunale individuato in relazione al centro degli interessi principali della persona fisica o giuridica che esercita l'attività di direzione e coordinamento.*..... 159
    - 2.5.2.2. *Le condizioni del concordato preventivo: piani unitari o interferenti, l'obiettivo di risanamento, il criterio della maggiore convenienza, il principio di atipicità.*..... 163
    - 2.5.2.3. *Il rischio di contrasti tra piani interferenti e la preminenza della continuità aziendale.*..... 164
    - 2.5.2.4. *Le operazioni infragruppo: rilievi critici.*..... 164
    - 2.5.2.5. *L'approvazione del piano.*..... 167
    - 2.5.2.6. *Un embrionale consolidamento sostanziale. La speculare facoltà di opposizione.*..... 168
    - 2.5.2.7. *La risoluzione del concordato preventivo di gruppo.*..... 170
- 2.6. *La liquidazione unitaria.*..... 171
  - 2.6.1. *La liquidazione come extrema ratio.*..... 171
  - 2.6.2. *La competenza del tribunale: dall'art. 27 CCII al "criterio di prevenzione."*..... 171

2.6.3. <i>Il consolidamento procedurale.</i> .....	172
2.6.4. <i>Obblighi e poteri del curatore.</i> .....	172
2.7. <i>Riflessioni sul principio di postergazione dei finanziamenti dei soci, della capogruppo e delle società sottoposte a comune controllo.</i> .....	175
<b>CONCLUSIONI</b> .....	<b>179</b>
<b>1. L’insolvenza dei gruppi transfrontalieri e domestici: sintesi dell’analisi effettuata.</b> .....	<b>179</b>
<b>2. Il “vademecum” dell’insolvenza di gruppo: una proposta.</b> .....	<b>184</b>
2.1. <i>From “entity law” to “enterprise law.”</i> .....	187
2.2. <i>L’imprescindibilità del coordinamento e della cooperazione.</i> .....	187
2.3. <i>L’ “upgrade” dell’insolvenza di gruppo: administrative e substantive consolidation.</i> .....	189
2.4. <i>Il ruolo chiave delle corti.</i> .....	192
2.5. <i>Un esempio paradigmatico: il Nortel case.</i> .....	193
2.6. <i>Il caso italiano: breve commento al Titolo VI del nuovo Codice della Crisi.</i> 194	
<b>3. “Da mihi factum, dabo tibi ius.”</b> .....	<b>198</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b> .....	<b>201</b>
<b>NORMATIVA</b> .....	<b>207</b>
NORMATIVA ITALIANA .....	207
NORMATIVA SOVRANAZIONALE E STRANIERA .....	208
<b>GIURISPRUDENZA</b> .....	<b>208</b>
GIURISPRUDENZA ITALIANA .....	208
GIURISPRUDENZA EUROPEA E STRANIERA.....	209
<b>SITI INTERNET</b> .....	<b>211</b>

## INTRODUZIONE

Gli ordinamenti giuridici più avanzati, tradizionalmente, destinano uno specifico “segmento” del diritto dell’impresa alla regolamentazione e alla gestione del fenomeno della crisi, derogando alle disposizioni di diritto comune applicabili a soggetti giuridici diversi dall’imprenditore alle medesime condizioni.

La ragione di tale specialità risiede in una caratteristica del tutto propria del mondo produttivo, ossia la sua intrinseca debolezza e instabilità: i mercati sono incessantemente soggetti a mutamenti repentini, soprattutto in un’epoca contrassegnata da un inarrestabile progresso scientifico e tecnologico e una sempre più intensa integrazione tra le economie dei differenti Paesi. Questa combinazione di fattori ha reso ineluttabilmente necessario per il legislatore approntare un’apposita intelaiatura giuridica capace di supportare il tessuto economico nei momenti di declino e di squilibrio, evitandone il decisivo sfaldamento.

Sono stati pertanto istituiti appositi meccanismi improntati alla conservazione e al recupero dei beni e delle strutture aziendali in quanto dotati di uno specifico *plusvalore*, quest’ultimo determinato da una peculiare organizzazione dei fattori produttivi per lo svolgimento di una precisa attività di impresa. A ciò si deve poi aggiungere la salvaguardia del “circolo virtuoso” generato dal funzionamento fisiologico di quest’ultima, ossia la produzione di “reddito a cascata” tramite, ad esempio, l’aumento dei livelli occupazionali e la redistribuzione della ricchezza mediante apposite imposte.

Il passaggio da una visione “soggettiva”, che tendeva a instaurare una corrispondenza binaria tra “fallimento imprenditoriale” e “fallimento personale”, a una concezione “oggettiva” del diritto concorsuale, spostando il focus sul dinamismo dell’azienda e dell’attività di impresa, è, in realtà, un fenomeno piuttosto recente che ha rivoluzionato questa branca del diritto, facendo della salvaguardia e della conservazione delle unità economico-produttive il criterio guida nella redazione delle nuove normative concorsuali. Pertanto, “l’obiettivo della legislazione in materia concorsuale non è più quello dell’eliminazione dal mercato l’impresa insolvente, cioè quello della sua << liquidazione >> per consentire una migliore allocazione delle risorse rimesse in circolazione con la vendita dei cespiti, ma quello della << continuazione >> dell’attività di impresa”<sup>1</sup>, anche per finalità di utilità sociale.

Non è chiaro se e in che misura gli istituti giuridici approntati dai legislatori, nazionali e non, siano in grado di guidare il mercato oltre le secche della crisi e, in generale, quanto il diritto sia in grado di influenzare l’economia (e non viceversa). Tuttavia, l’evolversi delle strutture socio-economiche, unitamente alla globalizzazione, ha reso evidente la necessità di predisporre meccanismi di regolamentazione della crisi e istituti giuridici *ad hoc* sempre più innovativi. Questo fenomeno è stato inoltre amplificato dalle recenti crisi finanziarie, che, agendo su scala globale, hanno dimostrato l’inadeguatezza dei regimi domestici

---

<sup>1</sup> BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Alitalia, Chrysler, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara* in F. BONELLI (a cura di) *Crisi di Imprese: casi e materiali*, Milano, 2011, p. 1.

per la gestione, la prevenzione e la risoluzione dei casi di insolvenza transfrontaliera, specialmente qualora concernenti gruppi di imprese di rilevanti dimensioni e attivi in molteplici ordinamenti; tale *vulnus* ha aggravato l'instabilità dei mercati e incentivato la propagazione dello stato di crisi attraverso un c.d. "effetto domino" anche nelle imprese tendenzialmente *in bonis*.

Dopo il "terremoto" che ha sconvolto il mercato finanziario tra il 2007 e il 2008, la necessità di un'azione coordinata ha indotto gli operatori del diritto a elaborare e istituire meccanismi di cooperazione e ravvicinamento nonché raffinare strumenti e orientamenti in materia di insolvenza transfrontaliera già presenti all'interno del corpus giurisprudenziale o delle legislazioni nazionali, rendendo il diritto concorsuale un cantiere inarrestabile e incessante: il *recast* del Regolamento dell'Unione Europea relativo alle procedure di insolvenza nel 2015, il Codice della Crisi e dell'Impresa italiano entrato in vigore nel 2019 e la recentissima *Legge Modello* sull'insolvenza di gruppo costituiscono un esempio paradigmatico di questa tendenza.

Di riflesso, è prepotentemente emersa la necessità di predisporre un "diritto concorsuale dei gruppi" dal punto di vista sia interno che transnazionale, per evitare, o quantomeno gestire, crisi innescanti reazioni a catena simili a quella provocata dal fallimento di *Lehman Brothers*, garantendo una maggiore prevedibilità del diritto e dei mercati: strutture produttive transfrontaliere che operano su scala globale, infatti, non potevano e non possono essere regolamentate da leggi nazionali antiquate e campanilistiche.<sup>2</sup> Questa peculiare circostanza ha indotto inoltre gli operatori del diritto a preferire soluzioni della crisi stragiudiziali, evitando procedure formalizzate e sottoposte al giudizio delle corti domestiche.<sup>3</sup>

Se da sempre "la letteratura corteggia il fallimento perché ci rende particolari" dal momento che "ognuno fallisce a modo suo", si potrebbe declinare lo stesso principio anche in materia di gruppi: parafrasando nuovamente Tolstoj, si potrebbe dire che "tutte le imprese organizzate in gruppo si assomigliano, ma ogni gruppo è insolvente a modo proprio." Si dimostrerà infatti che l'alto grado di flessibilità e dinamismo che tipicamente caratterizza l'aggregazione di unità produttive sotto forma di impresa impedisce, infatti, di potere configurare una c.d. "one-size fits all solution", rendendo pressoché inevitabile predisporre di volta in volta soluzioni di "taglio sartoriale" per la gestione della crisi che possano attagliarsi alle specifiche esigenze economiche e organizzative dell'agglomerato di entità societarie in concreto considerato.

In aggiunta, verrà evidenziata la generica riluttanza dei legislatori nazionali nel riconoscere il gruppo di imprese quale istituto giuridico deputato alla prosecuzione di risultati ulteriori rispetto a quelli perseguibili in astratto dalle singole società "in via atomistica" mediante lo sfruttamento delle sinergie prodotte dall'integrazione economica di diverse unità, dalla diversificazione del portafoglio azionario e dal continuo scambio di informazioni. Tale ritrosia rende

---

<sup>2</sup> Per ulteriori approfondimenti, cfr. WOLF A., *A global cross-border insolvency framework for financial institutions*. Disponibile online: <https://cadmus.eui.eu/handle/1814/34519>. GIDDENS, "Navigating Cross-Border Insolvencies Post-Lehman and MF Global" in "Executive Summary and Working Papers for International Insolvency Convention Discussions" (2014) p.20, online (pdf) : <[https://www.ibanet.org/LPD/Insolvency\\_Section/Insolvency\\_Section/Projects.aspx](https://www.ibanet.org/LPD/Insolvency_Section/Insolvency_Section/Projects.aspx)>.

<sup>3</sup> Cfr. BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi*, cit., p. 44.

estremamente problematica (se non impossibile) la protezione di quel plusvalore, tipico dei gruppi, risultante dall'*aggregazione* di diverse imprese e la realizzazione di piani di risanamento e ristrutturazione, specialmente qualora dovesse essere coinvolto un debitore pluriordinamentale. Invero, "l'approssimarsi di una potenziale insolvenza vede spesso una parziale (e a volte drammatica) modifica del modo in cui opera un gruppo di imprese. Infatti, mentre in tempi normali un gruppo (...) opera sostanzialmente come unico soggetto economico (...) nel momento in cui (...) entra in crisi – quella che nella prassi internazionale si chiama la << *zone of insolvency*>> – la struttura unitaria (...) viene messa in discussione, emergono le autonome personalità giuridiche delle singole società e prendono rilevanza i quadri normativi delle varie giurisdizioni in cui il gruppo opera."<sup>4</sup> In particolare, si porrà l'accento sui rischi connessi alle operazioni infragruppo, che nelle situazioni patologiche diventano "gravemente censurabili in termini di responsabilità degli amministratori."<sup>5</sup>

Un considerevole numero di fattori-chiave differenziano notevolmente le dinamiche di insolvenza di un gruppo di imprese da quelle che possono realizzarsi nel caso in cui ad essere coinvolta sia, invece, una singola società. Per esempio, i creditori di una delle imprese potrebbero individuare delle responsabilità in capo alla controllante per essersi eccessivamente ingerita negli affari della controllata, cagionandone il fallimento; analogamente può rivelarsi estremamente arduo districare il complesso di responsabilità e beni complessivamente riconducibili al gruppo per "suddividerli" tra le diverse società che lo compongono.<sup>6</sup> Per questo motivo, ci si soffermerà sulle peculiarità dell'insolvenza dei gruppi transfrontalieri, esaminando le diverse proposte elaborate in dottrina e le soluzioni contrattualistiche realizzate dai privati nella prassi per fare fronte alle lacune normative.

A tal fine, si indagheranno nel dettaglio i benefici e gli svantaggi correlati ad eventuali ipotesi di "consolidamento" delle procedure concorsuali (c.d. *procedural consolidation*) e delle masse patrimoniali (c.d. *substantive consolidation*) imputabili alle differenti entità societarie costituenti il medesimo gruppo. Si evidenzierà l'interesse a "cercare di conservare e risanare l'impresa, evitandone una liquidazione atomistica (c.d. "*piecemeal liquidation*")"<sup>7</sup> o perlomeno cedere in forma aggregata i beni o rami aziendali "prospettivamente in grado (...) di essere

---

<sup>4</sup> COVA, *La ristrutturazione di gruppi di imprese internazionali: profili pratici* in *Crisi di Imprese: casi e materiali* a cura di Franco Bonelli, Milano, 2011, p. 380.

<sup>5</sup> COVA, *La ristrutturazione di gruppi di imprese internazionali*, cit., p. 381.

<sup>6</sup> Cfr. ZEIGEL, "Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: A Canada-United States Perspective" in 7:2 *Fordham Journal of Corporate and Financial Law*, 2002, p. 392 ss.: "It would be foolish to make firm predictions about an area as fluid and unsettled as the treatment of corporate groups in crossborder insolvencies. However, we can learn much from past experience. The first lesson surely is that national and international insolvency legislation can no longer ignore the reality and distinctive problems of corporate groups. A second lesson is that efficiency imperatives and the expense and difficulty of disentangling intragroup liabilities and entitlements often drive the parties, creditors and debtor corporations alike, to agree on at least a partial substantive consolidation. It is that same consensus that allows counsel to overcome what otherwise might appear to be insuperable difficulties in reconciling conflicting national insolvency rules. This is no reason not to pursue the search for greater harmonization of substantive rules, but it is a very slow and difficult process."

<sup>7</sup> BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi*, cit., p. 12.

venduti in forma aggregata (c.d. “good company”)<sup>8</sup> separandoli “dagli altri cespiti liquidabili atomisticamente da parte della procedura concorsuale (c.d. “bad company”).<sup>9</sup> Inoltre, si focalizzerà l’attenzione sul delicatissimo problema del rispetto della *par condicio creditorum* nel caso si predisponga un piano unitario di liquidazione o ristrutturazione (elaborando anche nuovi meccanismi di tutela) nonché sulle molteplici tecniche di cooperazione e coordinamento necessarie a garantire uno snellimento delle procedure, trasparenza e comunicazione.

L’analisi di queste specifiche dinamiche condurrà inevitabilmente all’esame di alcuni particolari istituti che si sono sviluppati in seno alla giurisprudenza e che, successivamente, sono stati oggetto di studio e codificazione, segnatamente il concetto di *Centre of Main Interests* e il difficile coordinamento tra *lex societatis* e *lex concursus*, focalizzandosi sulla disciplina delle *insolvency-related actions* in ambito comunitario.

Infine si opererà inoltre un’analisi critica delle novità introdotte dal legislatore italiano in materia di gruppi di impresa attraverso l’introduzione del Titolo VI nel nuovo Codice della Crisi e dell’Insolvenza, sottolineandone la portata evolutiva e, contemporaneamente, i profili di problematicità.

L’esame di queste tematiche sarà condotto attraverso una lente comparatistica e corredato dall’analisi di una serie di casi giurisprudenziali e, qualora presenti, dalla segnalazione di ulteriori approfondimenti dottrinali particolarmente innovativi. L’obiettivo sarà quello di elaborare un “*vademecum*” di principi e criteri direttivi in via generica e astratta che possano fungere da guida sia legislativa che di risoluzione del caso concreto nel districare il “*nodo gordiano*” dell’insolvenza di gruppo. Si cercherà quindi di sistematizzare e fornire un’impalcatura razionale a quel mosaico disarticolato e incompiuto di rimedi giurisprudenziali, legislazioni sovranazionali, meccanismi di *soft law* e proposte dottrinali che attualmente compongono l’embrionale diritto concorsuale applicabile ai gruppi transfrontalieri.

Infine, si evidenzierà l’assenza di apposite convenzioni internazionali “in relazione al coordinamento e riconoscimento delle procedure di insolvenza aperte in altro Paese”, con l’eccezione di alcuni peculiari strumenti di coordinamento elaborati dalla Commissione delle Nazioni Unite per il diritto del commercio internazionale (UNCITRAL) e dalle istituzioni dell’Unione Europea. Ciò fa sì “che le iniziative da assumere vadano di volta in volta valutate a seconda del Paese preso in considerazione e degli strumenti offerti dal relativo sistema giuridico.” Pertanto si porrà l’accento sul nuovo e difficile ruolo propulsivo delle Corti, chiamate a valutare le migliori modalità di gestione della crisi e la rimozione dello stato di insolvenza coerentemente con il *modus operandi* adottato dalle imprese del gruppo (“è decisivo non sbagliare la scelta della procedura da seguire”<sup>10</sup>), consolidando orientamenti giurisprudenziali in grado di orientare lo sviluppo e l’armonizzazione tra le legislazioni nazionali mediante un c.d. “*bottom-up approach*.”

Il *leitmotiv* centrale sarà comunque rappresentato dalla necessità di “superare gli schemi giuridici esistenti all’interno della struttura societaria di riferimento e colpire il vero centro di interessi e decisionale del gruppo (quello

<sup>8</sup> BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi*, cit., p. 13.

<sup>9</sup> BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi*, cit., p. 13.

<sup>10</sup> BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi*, cit., p. 43.

che i colleghi anglosassoni definiscono come “*piercing of the corporate veil*”).<sup>11</sup> Considerando la plasticità dei gruppi di imprese, pur essendo comunque necessario stabilire in via positiva una serie di principi normativi, criteri direttivi e strumenti giuridici *ad hoc*, non è peregrino pensare che “*flexibility and pragmatism must be substituted for the dogmas so beloved of former ages.*”<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> COVA, *La ristrutturazione di gruppi di imprese internazionali*, cit., p. 384.

<sup>12</sup> WESTBROOK J. L., *Ian Fletcher and the Internationalist Principle*, in *University of Texas School of Law, Public Law Research Paper No. 682*, 2015. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3064868](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3064868).



## CAPITOLO I

### IL NODO GORDIANO DELL'INSOLVENZA DEI GRUPPI DI IMPRESA MULTINAZIONALI

#### 1. Il Gruppo: definizione e caratteri fondamentali.

1.1. *Il gruppo: un fenomeno imprenditoriale di difficile definizione.*

Il gruppo di imprese potrebbe essere definito come la naturale evoluzione dell'impresa medio-grande nel sistema capitalistico globalizzato, "caratterizzato dall'estendersi dei mercati e dall'accentuarsi delle forme di aggregazione economica"<sup>13</sup> nonché dalla rottura della "corrispondenza biunivoca"<sup>14</sup> tra impresa commerciale e giuridica.

La flessibilità strutturale tipica di questa raffinata forma di organizzazione dell'attività di impresa non consente di individuarne agevolmente e tassativamente i caratteri fondamentali. Ciononostante, il gruppo di imprese è sicuramente contraddistinto dalla "*concentrazione di una pluralità di unità produttive*"<sup>15</sup> ossia società che, benché costituiscano una sola impresa sotto il versante economico in quanto sottoposte (direttamente o indirettamente) alla direzione, al coordinamento e al controllo di una "società dominante" (c.d. " *Holding* " o "*Società Madre*"), rimangono formalmente autonome e indipendenti dal punto di vista giuridico. Diverso sarà poi il grado di connessione e interdipendenza tra le società-figlie e variabile l'intensità del potere di controllo esercitato dalla capogruppo, in funzione delle scelte di politica aziendale.<sup>16</sup>

Questa sembra anche essere la direzione verso la quale propende la *Legislative Guide on Insolvency Law* dell'UNCITRAL (Legislative Guide), in cui, avendo come obiettivo il fornire una serie di "*umbrella concepts*" adattabili a differenti tradizioni giuridiche, l'*enterprise group* è stato identificato come un fenomeno in cui "*two or more enterprises (...) are interconnected by control or significant ownership.*"<sup>17</sup>

---

<sup>13</sup> DI MAJO, *I gruppi di imprese tra insolvenza e diritto societario*, Torino, 2012, p. 3.

<sup>14</sup> *Ibidem*.

<sup>15</sup> DI MAJO, *op.cit.*, p. 8.

<sup>16</sup> Cfr. MEVORACH I., *Insolvency within Multinational Enterprise Groups*, Oxford, 2009, p. 133-135. In riferimento ai gruppi di impresa multinazionali (GIM), l'autrice distingue tra cinque categorie: GIM controllati e gestiti da un'unica holding; GIM in larga misura decentrati in cui la holding esercita essenzialmente funzioni di coordinamento e supervisione; GIM "*eterarchico*", essenzialmente un'aggregazione di imprese largamente autonome tra loro e privo di un centro di controllo, in cui una certa direzione unitaria viene impressa "dall'incastro" delle attività amministrative; GIM con molteplici centri di controllo poiché controllato da più di una holding (c.d. "*holding gemelle*") o da una joint venture che abbia acquisito un elevato grado di integrazione; GIM con centro di controllo isolato in quanto la maggior parte delle attività è svolta in aree geografiche diverse.

<sup>17</sup> UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law Part three: Treatment of enterprise group insolvency*, 2004, paragrafo 4 (a).

Analogamente il legislatore europeo delinea ampiamente il "gruppo di società"<sup>18</sup> come "un'impresa madre<sup>19</sup> e tutte le sue imprese figlie."

Il fenomeno dell'aggregazione delle imprese costituisce quindi il "frutto dell'inventiva imprenditoriale"<sup>20</sup> e non un'intuizione normativa del legislatore: nondimeno, alcuni ordinamenti hanno tentato di regolamentare positivamente questa peculiare modalità di organizzazione. Un esempio paradigmatico viene fornito dall'ordinamento tedesco, nel quale è stato istituito il c.d. "contratto di dominio", un accordo mediante il quale la società-madre acquisisce "il diritto di impartire alle società dipendenti direttive anche pregiudizievoli per quest'ultime e senza alcuna necessità di un c.d. "vantaggio compensativo."<sup>21</sup>

Diversa è stata la scelta operata dal legislatore italiano del 2003 nel momento in cui si è cercato di delineare un "sistema" di diritto dei gruppi.<sup>22</sup> Non riconoscendo l'esistenza di "gruppi contrattuali" e considerandoli alla stregua di prassi consolidate nella pratica commerciale rispetto alle quali si configuravano specifiche esigenze di tutela, il nostro legislatore ha preferito dare rilievo al profilo dinamico del fenomeno, ossia l'attività unitaria di "direzione e coordinamento"<sup>23</sup> posta in essere dalla capogruppo. L'esercizio di questa prerogativa da parte della holding viene individuato tramite una serie di criteri elaborati in via giurisprudenziale o legislativa<sup>24</sup> e costituisce un "quid pluris" rispetto al mero controllo. Il gruppo di imprese italiano si avvantaggia quindi di due principi cardine del diritto societario: da un lato, esso beneficia del principio per cui la società viene considerata un soggetto di diritto dotato di soggettività giuridica autonoma, costituendo una persona giuridica distinta

---

<sup>18</sup> Regolamento dell'Unione Europea del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo alle procedure di insolvenza, 20 maggio 2015, n. 848, art. 2, paragrafo 13.

<sup>19</sup> Art. 2, paragrafo 14 del Reg. (UE) n. 848/2015: «*impresa madre*», l'impresa che controlla, direttamente o indirettamente, una o più imprese figlie. Un'impresa che redige un bilancio consolidato conformemente alla direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (1) è considerata quale impresa madre.

<sup>20</sup> MARTINO E., *Crisi del gruppo bancario e prospettive europee sul riconoscimento dell'interesse di gruppo. Analisi della nuova normativa europea sul supporto finanziario infragruppo*, SSRN Electronic Journal, 2015, p. 4.

<sup>21</sup> TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 18.

<sup>22</sup> TOMBARI, *op. cit.*, p. 5.

<sup>23</sup> R.D. 16 Marzo 1942 n. 252 Codice civile (c.c.), art. 2497, comma 1: "Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette."

<sup>24</sup> Art. 2497-sexies c.c. "Ai fini di quanto previsto nel presente capo, si presume salvo prova contraria che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359." Cfr. D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385 Testo Unico Bancario (T.U.B.) art. 61, comma 4: "La capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento, emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata."

da coloro che sono titolari di una quota o partecipazione; dall'altro lato, il gruppo di imprese "sfrutta" il beneficio di limitare sensibilmente la responsabilità della holding per i debiti delle società-figlie.<sup>25</sup>

### 1.2. Le "sinergie di gruppo."

Al pari di quanto accade nel settore scientifico osservando le interazioni molecolari, è possibile constatare che l'attività di interazione, di scambio di informazioni e di coordinamento tra le diverse società facenti parte del gruppo produce un effetto sinergico tendenzialmente positivo, consentendo di ottenere risultati più efficienti rispetto a quelli che la singola società avrebbe ottenuto agendo "atomisticamente" e rendendo di riflesso estremamente competitiva questa forma di organizzazione dell'impresa.

La flessibilità strutturale tipica dei gruppi permette di adeguare rapidamente l'attività commerciale alle mutevoli esigenze di mercato nonché di diversificare il rischio: infatti, sarà possibile "organizzare in entità produttive autonome momenti o settori diversi dell'attività di impresa."<sup>26</sup> Attraverso una strategia improntata alla differenziazione del proprio portafoglio azionario, il gruppo può delimitare e circoscrivere in maniera più vantaggiosa i propri rischi di investimento: La holding potrebbe inoltre sfruttare la c.d. "leva azionaria"<sup>27</sup> per controllare e gestire differenti imprese attive in molteplici settori di mercato (magari anche funzionalmente collegati tra loro) e senza effettuare ingenti investimenti.

Non sarebbe poi così peregrino pensare che a una maggiore dimensione dell'impresa corrisponda un aumento proporzionale del potere contrattuale: per esempio, la disponibilità di un ingente quantità di beni a garanzia dei creditori combinata alle "poliedriche" prospettive reddituali ricavate dalla diversificazione dell'attività di impresa può aumentare sensibilmente la possibilità di reperire il capitale di rischio. Una elevata capacità di

---

<sup>25</sup> Cfr. MEVORACH, *Corporate Groups in Insolvency*, in *European Business Organization Law Review*, 2007, p. 180: "The 'corporate group' is the most typical structure of modern enterprises, exploiting the idea of a company's distinct personality, which is detached from the identity of its shareholding members, and the benefit of limiting the holding company's liability for the subsidiaries' debts." È opportuno inoltre ricordare che l'ordinamento italiano distingue tra "società di persone" alle quali non è riconosciuta la personalità giuridica ma una mera soggettività in quanto dotate di autonomia patrimoniale imperfetta (il patrimonio dei soci concorre quindi a soddisfare i creditori sociali) e "società di capitali", cui viene riconosciuta la personalità giuridica al momento dell'iscrizione nel registro delle imprese: in questo tipo di società di realizza quindi una forma di autonomia patrimoniale perfetta, pertanto i soci risponderanno delle obbligazioni sociali solo nei limiti della quota conferita.

<sup>26</sup> DI MAJO, *op.cit.*, p. 9.

<sup>27</sup> La *leva azionaria* è il rapporto tra capitale azionario totale di gruppo e quello investito nella capogruppo. Consente all'azionista di controllo di possedere una quota di azioni inferiore alla quota di voti controllati in una sussidiaria, grazie al capitale degli azionisti di minoranza. La leva azionaria aumenta quindi il valore del pacchetto di azioni di controllo nella capogruppo (il cui voto controlla tutto il capitale del gruppo) rispetto a quello di un analogo numero di azioni detenute dagli azionisti di minoranza (...). Disponibile online: [http://www.treccani.it/enciclopedia/leva\\_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/](http://www.treccani.it/enciclopedia/leva_%28Dizionario-di-Economia-e-Finanza%29/)

indebitamento nei confronti di terzi potrebbe inoltre incentivare il ciclo virtuoso prodotto del c.d. "*leverage finanziario*."<sup>28</sup>

### 1.3. *I rischi dell'aggregazione.*

Specularmente, la gestione dei rapporti infra-gruppo comporta il sorgere di problematiche del tutto peculiari: per cominciare, è intuitivo che un abuso della leva azionaria o di quella finanziaria possono produrre effetti distorsivi (banalmente, un indebitamento eccessivo). A ciò si aggiungono i c.d. "problemi di agency"<sup>29</sup>, conflitti di interessi che potrebbero sorgere tra "soci di minoranza (delle società appartenenti al gruppo) e socio (o soci) di controllo della holding (ed indirettamente delle società dirette e coordinate)"<sup>30</sup> oppure "tra la società dipendente o eterodiretta (*agent*) ed i creditori sociali, i quali assurgono al rango di *principals* in conseguenza del contratto stipulato con la società."<sup>31</sup>

In assenza di apposite previsioni legislative, inoltre, i futuri contraenti del gruppo o coloro che sono già implicati nelle vicende societarie (per esempio i creditori sociali) potrebbero essere pregiudicati dalla mancanza di informazioni circa la situazione finanziaria dell'intero apparato di imprese componenti il gruppo e i rapporti tra quest'ultime.

Ulteriormente, l'abuso di posizione dominante da parte della holding può cagionare dei danni a soci e creditori delle società figlie, i quali necessiteranno di specifici strumenti processuali volti a rimuovere gli effetti delle attività illegittime. Emblematica è la tutela apprestata dal legislatore inglese nella Sec. 214 dell'Insolvency Act del 1986 relativamente al c.d. "*wrongful trading*": nel caso in cui una delle società-figlie sia sottoposta a procedura di insolvenza, si estende allo *shadow director* (l'amministratore di fatto) e alla *parent company* (la Società madre), oltre che agli amministratori della società in crisi, la responsabilità per continuazione dell'attività qualora venga dimostrato che questi soggetti fossero a conoscenza dell'impossibilità di evitare la procedura di insolvenza (o che avrebbero potuto esserlo).<sup>32</sup> Nondimeno, gli stessi andranno esenti da responsabilità qualora siano state intraprese iniziative funzionali a minimizzare i pregiudizi subiti dai creditori.

---

<sup>28</sup> DI MAJO, *op.cit.*, p. 9: "il *leverage finanziario* (...) cioè il processo in virtù del quale il soggetto di comando aumenta, in combinazione con il meccanismo istituzionale della società per azioni, il capitale investito a parità di capitale di rischio."

<sup>29</sup> TOMBARI, *op.cit.*, p. 5.

<sup>30</sup> *Ibidem*.

<sup>31</sup> *Ibidem*.

<sup>32</sup> TOMBARI, *op.cit.*, p. 54 ss.

## **2. Il nodo gordiano dell'insolvenza (transfrontaliera e domestica) dei gruppi di impresa.**

2.1. *L'unità economica "dell'impresa di gruppo" e la distinta soggettività ed autonomia patrimoniale delle singole entità che lo compongono: una tensione dialettica.*

2.1.1. *L'impossibilità di configurare l'insolvenza di gruppo.*

L'insolvenza del gruppo di impresa è foriera di non poche ambiguità, sia che siano coinvolti gruppi costituiti da società aventi la medesima nazionalità ("gruppi domestici") sia si tratti di "gruppi di impresa multinazionali" (GIM).

Partendo dal presupposto che la società costituisca un soggetto di diritto autonomo, lo stato di insolvenza dovrebbe essere accertato con riguardo a ciascuna delle entità facenti parte del gruppo, garantendo così ai creditori sociali il diritto di soddisfarsi sullo specifico patrimonio imputabile alla società debitrice. Pertanto, secondo l'opinione prevalente (che promuove una visione puramente "atomistica" dei gruppi di società) non sembra essere ammissibile la prospettiva di trattare il gruppo come un'unica entità insolvente. Individuare una responsabilità della holding in funzione della direzione e del coordinamento esercitati e ammettere il consolidamento delle masse patrimoniali facenti capo alle diverse entità che costituiscono il gruppo significherebbe infatti scardinare il tradizionale regime di responsabilità limitata.

Secondo alcuni autori, inoltre, riconoscere un'unica personalità giuridica in capo al gruppo infrangerebbe la volontà dei fondatori, che avrebbero preferito creare un conglomerato di società autonome tra loro, e non costituire un'impresa con molteplici rami d'azienda, proprio per evitare questo risultato.<sup>33</sup> Si sostiene infatti che la ratio sottostante la creazione di un'attività di impresa unificata e contemporaneamente frammentata in entità giuridiche separate<sup>34</sup> risieda proprio nell'intenzione di beneficiare del regime di responsabilità limitata, la quale comporta una notevole riduzione dei costi di controllo e incentiverebbe una diversificazione del rischio di gran lunga maggiore rispetto a quanto si potrebbe ottenere con un'unica società internamente suddivisa in molteplici rami aziendali.<sup>35</sup> In aggiunta, il regime di responsabilità limitata facilita la distribuzione degli *asset* appartenenti all'intero gruppo tra i diversi membri: pertanto, i creditori di ogni singola società saranno tutelati dal concorso con i creditori delle altre società-figlie,<sup>36</sup> quantomeno allo stato del diritto attuale (si analizzerà in seguito, infatti, la possibilità di procedere a un consolidamento).

---

<sup>33</sup> BLÖCKLII P. *A proposal for the Reform of Group Law in Europe* in *European Business Organization Law Review*, vol. 18, issue 1, 2017, p. 10: "Recognizing legal personality would result in a unitary regime for the entire group which is clearly against the will of the founders, who decided to set up a subsidiary and not a branch."

<sup>34</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 34.

<sup>35</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 43. "it appears that, especially when considering a typical group structure where a parent company is the sole or largely the sole shareholder engaged in the business of its subsidiaries, and where it is a unified business fragmented into separate entities, the rationales of limited liabilities which are centred around reduction in monitoring costs and promotion of risk diversification are weaker than in the traditional single company context."

<sup>36</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 44.

Inoltre, come precedentemente accennato, accade frequentemente che la dimensione, la struttura e la situazione patrimoniale del gruppo sia complessa e non immediatamente riconoscibile dai terzi contraenti. Questi necessiterebbero quindi di una maggiore tutela proprio perché, nel contrarre con una delle imprese appartenenti al gruppo, potrebbero avere calcolato il rischio in maniera non adeguata, in quanto fuorviati dall'apparente situazione di fatto.

### 2.1.2. "Una tensione dialettica."

Alla luce di quanto osservato nel paragrafo 1, tuttavia, sembra emergere una "tensione nella dialettica tra l'unità economica dell' 'impresa di gruppo', da un lato, e la distinta soggettività e autonomia patrimoniale delle singole entità che lo compongono, dall'altro."<sup>37</sup>

L'individuazione di un'attività di direzione e coordinamento da parte della holding, sia essa di matrice contrattuale come accade in Germania (o in Italia attraverso i contratti di collegamento gerarchico)<sup>38</sup> sia questa un fenomeno della prassi talvolta riconosciuto positivamente dall'ordinamento (come accade nel nostro ordinamento ai sensi dell'art. 2497c.c.) non è infatti trascurabile quando si analizza la compartecipazione ai rischi e ai benefici. Quando una compagnia viene controllata da un'altra società, questa non è più pienamente padrona delle sue decisioni: la Società-madre influenzerà le sue politiche aziendali, più o meno direttamente e con un diverso grado di intensità a seconda dei casi. Nei gruppi di impresa, specialmente se fortemente integrati, dovrebbe essere possibile ritenere uno dei membri (non soltanto la holding ma anche un'altra *subsidiary*) responsabile per i debiti di una delle altre società in funzione dell'attività di gestione e coordinamento esercitate.<sup>39</sup>

Non è sempre agevole verificare secondo quali modalità il controllo venga esercitato: tendenzialmente, la proprietà di un numero significativo di azioni (generalmente almeno il 50%) è ritenuto un indizio sufficiente. Ciononostante, è possibile che una holding detenga sostanziosi blocchi azionari senza però esercitare una forte influenza sul piano gestionale. Altre capogruppo preferiscono agire "indirettamente" tramite la nomina di amministratori (o di membri del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico) oppure imponendo direttive implicite nelle strategie aziendali o nei piani industriali, senza "dichiararle" formalmente con gli ordinari mezzi di comunicazione. Un'altra raffinata tecnica di controllo può essere rintracciata nei gruppi strutturati secondo un sistema piramidale: attraverso la creazione di "multipli strati" di società-figlie nelle quali detiene modeste partecipazioni azionarie, la capogruppo (posta al vertice) può esercitare un potere di direzione e coordinamento sull'intera struttura con un investimento totale minimo.<sup>40</sup>

La pianificazione a livello di gruppo può comportare perdite e sacrifici in capo alle controllate, ma anche ingenti benefici dai quali i creditori sociali

---

<sup>37</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società* in O. CAGNASSO E L. PANZANI (a cura di) *Crisi di impresa e procedure concorsuali* tomo II, Torino, 2016, p. 2992 ss.

<sup>38</sup> Cfr. TOMBARI, *op.cit.*, 2010, p. 181 ss.

<sup>39</sup> Cfr. MEVORACH, *Corporate Groups*, cit., 2007, p. 181.

<sup>40</sup> Cfr. BLÖCKII, *A proposal*, cit., p. 10 ss.

possono trarre vantaggio. "La coesistenza di molteplici procedure collettive"<sup>41</sup> determinerebbe, inoltre, la "parcellizzazione dell'impresa molecolare"<sup>42</sup> ostacolando quelle procedure volte "al risanamento globale o alla liquidazione aggregata del patrimonio di gruppo"<sup>43</sup> e disperdendo così "il valore 'organizzativo' generato dai rapporti sinergici tra le componenti del gruppo."<sup>44</sup>

Nel caso in cui una delle entità del gruppo si riveli insolvente, un "diritto della crisi dei gruppi" avrebbe il pregio di "attenuare la propagazione dello shock"<sup>45</sup> a livello endosocietario, non ostacolando la circolazione di *asset* tra i membri del gruppo con elefantiaci impedimenti giuridici. Questo permetterebbe di evitare le c.d. "*liquidity traps*",<sup>46</sup> ed enucleare quali operazioni infra-gruppo di supporto possano rivelarsi economicamente efficienti e/o funzionali al salvataggio della singola impresa o dell'intero gruppo.

Specularmente, bisognerà anche individuare quali dinamiche anomale possano incrementare le probabilità di incorrere in una crisi sistemica.<sup>47</sup> Lo scriterio tra un'attività di direzione e coordinamento "fisiologica" e l'imposizione di direttive "patologiche" viene sancito diversamente a seconda che si accolga la c.d. "*teoria dei vantaggi compensativi*" (positivizzata dall'ordinamento italiano al comma terzo dell'art. 2497 c.c.) o la "*dottrina Rozenblum*" (sviluppata dalla giurisprudenza francese).

Nel primo caso, se a una delle controllate viene imposto un sacrificio, la capogruppo viene comunque esentata da responsabilità se, considerato il risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, il danno risulta mancante: tuttavia l'esenzione non opererà nel caso in cui l'operazione infragruppo si sia rivelata determinante per l'insolvenza di una delle società appartenenti al gruppo.<sup>48</sup> Se quindi per un verso viene scoraggiato il c.d. "*moral hazard*"<sup>49</sup>, dall'altro si rischia di disincentivare quelle operazioni volte

---

<sup>41</sup> VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi* in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2013, n. 4, parte I, p. 586.

<sup>42</sup> *Ibidem*.

<sup>43</sup> *Ibidem*.

<sup>44</sup> *Ibidem*.

<sup>45</sup> Cfr. MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 3.

<sup>46</sup> *Ibid.* La "*liquidity trap*" (in italiano: "trappola della liquidità") è un concetto di matrice keynesiana indicante una situazione economica in cui gli operatori, avendo aspettative future negative e bassa fiducia nel mercato, preferiscono trattenere liquidità di moneta trasformandola in risparmio piuttosto che spendere, investire o indebitarsi. Venendo meno la fiducia, quindi, si rinuncia al finanziamento di investimenti produttivi. Cfr. MITCHELL, *Liquidity Trap in Investopedia*, 2019, <https://www.investopedia.com/terms/l/liquiditytrap.asp>.

<sup>47</sup> MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., 2015, p. 6.

<sup>48</sup> Cfr. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali*, in *Banca Impresa Società*, 2018, fascicolo 2, p. 364 ss. Cfr. MARTINO, *op.cit.*, 2015, p. 5 ss.

<sup>49</sup> Con l'espressione "*moral hazard*" (in italiano: "rischio morale") ci si riferisce a un concetto sviluppato in economia indicante il comportamento opportunistico di una delle parti che stipula un contratto non in buona fede o fornendo informazioni fuorvianti. La stessa espressione può essere utilizzata anche per indicare un comportamento eccessivamente rischioso posto in essere da un operatore economico qualora quest'ultimo faccia affidamento sul fatto che eventuali conseguenze negative siano sopportate dalla collettività. Cfr. BEATTIE, *What is moral hazard?* in <https://www.investopedia.com/ask/answers/09/moral-hazard.asp>.

allo sfruttamento delle sinergie di gruppo e funzionali a evitare una propagazione dello stato di crisi, creando una situazione di stallo.

La dottrina Rozenblum considera invece un'operazione infra-gruppo legittima quando essa si configura come un'operazione sinallagmatica (la cui contropartita può anche essere non monetaria e/o futura), non eccedente le possibilità finanziarie della trasferente (che pertanto non sarà esposta ad insolvenza) e quando contemporaneamente si verifica in concreto che il gruppo presenta una forte integrazione industriale e commerciale determinante collegamenti di capitale significativi.<sup>50</sup>

Questa tensione latente tra "unità economica" e "pluralità di soggetti giuridici", innanzi a legislazioni nazionali "mal equipaggiate"<sup>51</sup> nel gestire le dinamiche proprie dell'insolvenza dei gruppi (transfrontaliera e non), rischia di sfociare in un'eruzione, scuotendo vigorosamente i mercati travolgendoli magmaticamente.

Figurativamente, appare efficace considerare il gruppo di imprese come una torre composta da diversi mattoncini, come accade nel gioco "Jenga": decidendo di "rimuovere" uno dei mattoni, a seconda della posizione ricoperta all'interno della costruzione, la torre potrà rimanere in equilibrio o cominciare a oscillare. Maggiore è il numero di mattoni ad essere rimosso (soprattutto se costituenti la colonna portante dell'intero edificio) più elevata la possibilità che l'intera struttura crolli a causa di un "effetto domino"<sup>52</sup>, probabilità che aumenta ancora se la superficie di gioco (nella pratica: il mercato) non è stabile. A maggior ragione, un giocatore esperto saprà che rimuovendo le fondamenta (ossia la Società-madre e le varie subholding) il rischio di perdere è praticamente certo.

Infine, mantenere i nervi saldi ed evitare mosse azzardate, ad esempio rimuovere un pezzo in maniera brusca, diventa indubbiamente la chiave di volta per prolungare il gioco e ambire alla vittoria. Similmente, in materia di insolvenza di gruppi, J.L. Westbrook, uno dei massimi esperti dell'insolvenza transfrontaliera, azzarda l'ipotesi che il classico principio del "*too big to fail*"<sup>53</sup> debba essere sostituito con il "*too big to fail quickly*".<sup>54</sup> Si sostiene infatti che, quando in un mercato in crisi il problema principale è costituito dalla

---

<sup>50</sup> Cfr. MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., 2015, p. 5 ss. Cfr. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 372.

<sup>51</sup> GOPALAN, GUIHOT, *Cross-Border Insolvency Law and Multinational Enterprise Groups: Judicial Innovation as an International Solution* in *The George Washington International Law Review*, vol. 48, 2016, p. 550. Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *Bankrupt. Global lawmaking and systemic financial crisis*, 2009, Stanford, p. 58.

<sup>52</sup> Cfr. ABRIANI e PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 2994.

<sup>53</sup> Espressione coniata a seguito della crisi economica globale scoppiata nel 2008 relativamente ad alcuni istituti bancari o gruppi di imprese considerate talmente importanti e interconnesse all'interno delle diverse economie (nazionali e non) da necessitare dell'intervento pubblico in caso di bancarotta al fine di evitare conseguenze disastrose sull'intero mercato. Cfr. SHULL, *Too big to Fail* in *Levy Economics Institutes of Bard College*, 2012, <http://www.levyinstitute.org/publications/too-big-to-fail> e SAFIRE, *Too big to fail or to bail out* in *The New York Times*, 2008, [https://www.nytimes.com/2008/04/06/opinion/06iht-edsafire.1.11699108.html?\\_r=0](https://www.nytimes.com/2008/04/06/opinion/06iht-edsafire.1.11699108.html?_r=0)

<sup>54</sup> WESTBROOK, *Systemic Corporate Distress: a legal perspective* in di S. Claessens, S. Djankov e A. Mody (a cura di), *Resolution of Financial Distress. An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws*, Washington D.C., 2001, p. 59 ss.

manca di liquidità, "la più importante regola speciale da implementare in un periodo di 'systemic distress'"<sup>55</sup> sia l'aumento delle tempistiche necessarie alla dichiarazione di fallimento di un'impresa. Contestualmente, secondo questa teoria, inoltre, "così come accade nei disastri naturali"<sup>56</sup>, dovrebbe essere previsto un aumento della spesa pubblica destinata alla risoluzione dell'insolvenza per gestire con oculatezza la procedura fallimentare attraverso l'ausilio di esperti e incentivare il salvataggio dei rami aziendali o delle imprese che mostrano di avere ancora un potenziale tramite il sovvenzionamento o la nazionalizzazione.<sup>57</sup>

## 2.2. *L'ineluttabile necessità di un diritto della crisi dei gruppi.*

### 2.2.1. *Il gruppo come "istituto". Il quid pluris dell'aggregazione.*

Lo spostamento dell'angolo visuale dalla pluralità di entità aggregate tra loro all'unica attività economica permetterebbe quindi di "attribuire significato alla nozione del gruppo insolvente"<sup>58</sup>: l'interdipendenza finanziaria ed economica tra le diverse società costituenti un gruppo può infatti influenzare notevolmente lo stato di crisi sia della singola società che dell'intero insieme di imprese dirette e coordinate dalla *holding*.

In un'epoca contrassegnata dall'interconnessione delle economie dei diversi Paesi e da una crescita esponenziale del commercio internazionale, l'assenza di una "disciplina unitaria ed organica del gruppo insolvente"<sup>59</sup> amplifica il suddetto "effetto domino" con conseguenze catastrofiche, specialmente quando ad essere coinvolta è una multinazionale (dove alla già complicata problematica della risoluzione della crisi di gruppo si sovrappongono intricate questioni di giurisdizione e competenza).

In primis a livello domestico, appare necessario il riconoscimento del gruppo e una dettagliata regolamentazione della sua *governance* (specialmente per quanto concerne i diritti e gli obblighi della capogruppo).<sup>60</sup> Il gruppo di imprese si configura come un vero e proprio istituto che, attraverso l'aggregazione di diverse unità produttive, si rivela funzionale a perseguire obiettivi economici sensibilmente differenti da quelli astrattamente realizzabili dalle singole società individualmente. Da qui discende, secondo il parere di chi scrive, un ulteriore corollario: così come nel diritto fallimentare moderno si è privilegiata una prospettiva che esalta il dinamismo dell'azienda, ossia di quel complesso di beni funzionalmente orientato allo svolgimento dell'attività di impresa e cui l'imprenditore imprime un plus valore, *l'organizzazione*, nel caso dei gruppi di impresa sarebbe necessario preservare quel "*quid pluris*" rappresentato dall'integrazione e dall'interconnessione delle diverse unità produttive. In questa maniera, sarebbe possibile proteggere quella sorta di "*valore dell'avviamento del gruppo*"<sup>61</sup> incentivando processi riorganizzativi ed

---

<sup>55</sup> *Ibidem*.

<sup>56</sup> *Ibidem*.

<sup>57</sup> *Ibidem*.

<sup>58</sup> RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 351.

<sup>59</sup> ABRIANI e PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., 2016, p. 3006.

<sup>60</sup> Cfr. MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 17.

<sup>61</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit. p. 588 ss.

evitando di smantellare l'intero apparato produttivo riconducibile al gruppo nella sua interezza.

### 2.2.2. *Global markets need global laws: una questione di simmetria.*

"Global markets need global laws"<sup>62</sup> e, sebbene la prassi abbia dimostrato come l'autonomia negoziale delle parti (cfr. cap. I, para. 3.6.) o il diritto domestico<sup>63</sup> sia stato talvolta capace di conseguire risultati economicamente soddisfacenti (semberebbe soprattutto grazie a interpretazioni estensive della giurisprudenza e all'accondiscendenza dei creditori) un'architettura normativa internazionale per la risoluzione delle crisi dei gruppi di impresa transfrontalieri pare essere l'unico strumento capace di arginare crisi sistematiche di scala mondiale, un fenomeno sempre più frequente a causa della sempre più stretta connessione tra i mercati.

La risoluzione dell'insolvenza di gruppo diventa ancora più complessa nel caso in cui esso sia formato da controllate o sedi secondarie stabilite e/o operanti in Stati diversi da quello in cui ha sede la capogruppo e soggette a giurisdizioni differenti. In questi casi, la multinazionale dovrà affrontare "un labirinto di leggi sull'insolvenza spesso confliggenti tra loro nei differenti Paesi dove sono localizzati i beni e i creditori."<sup>64</sup> In assenza di leggi e convenzioni internazionali, il gruppo non potrà "ordinare tutti i suoi beni e soddisfare tutti i suoi creditori in un unico procedimento, in uno stesso foro"<sup>65</sup>, il che condurrà verosimilmente a uno "smantellamento"<sup>66</sup> del patrimonio del debitore, scorporando le diverse società e le relative masse patrimoniali dall'impalcatura del gruppo e assoggettandole a diverse procedure in molteplici giurisdizioni.

La coesistenza di procedimenti paralleli, se da un lato sembra tutelare maggiormente i terzi in quanto questi concorreranno *solo* con i creditori della medesima società ("*every man for himself*"), dall'altro non massimizza il valore degli *asset* appartenenti al gruppo di imprese unitariamente considerato, diminuendo di riflesso il quantum che potrà essere ottenuto in sede di liquidazione.<sup>67</sup> Autorevole dottrina ritiene che questo approccio "individualistico" sia configurabile quale estensione del "*dilemma del prigioniero*": in "condizioni di informazione asimmetrica e incertezza" ogni creditore cercherà di agire il più celermente possibile per la salvaguardia del proprio credito.<sup>68</sup> Di conseguenza, questi sarà maggiormente propenso ad accettare un piano di ripartizione dell'attivo che garantisca prontamente una soddisfazione ridotta, temendo che il numero dei creditori concorsuali possa aumentare o che il trascorrere del tempo diminuisca sensibilmente il valore dei beni che formano la massa attiva. La mancanza di coordinamento tra le

---

<sup>62</sup> Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *Bankrupt. Global lawmaking and systemic financial crisis*, 2009, Stanford, p. 63.

<sup>63</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 625

<sup>64</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 41: "it must face a maze of often conflicting insolvency laws in the several countries where its assets and creditors are located."

<sup>65</sup> *Ibidem*.

<sup>66</sup> Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 41

<sup>67</sup> Cfr. WESSELS, MARKELL e KILBORN, *International cooperation in bankruptcy and insolvency matters: a joint research project of American college of bankruptcy and International insolvency institute*, Oxford, 2009, p. 15 ss.

<sup>68</sup> Cfr. WESSELS, MARKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 15 ss.

procedure rende poi estremamente arduo incentivare processi di riorganizzazione.<sup>69</sup>

Una maggiore armonizzazione legislativa e la previsione di criteri internazionali minimi di collegamento tra le procedure avrebbe il duplice pregio di aumentare la prevedibilità del mercato (incoraggiando conseguentemente i flussi di capitale e gli investimenti transfrontalieri) e scoraggiare azioni illecite volte a nascondere o trasferire gli *asset* del gruppo in modo da sottrarli alla procedura concorsuale.<sup>70</sup>

### 2.2.3. *Prospettive de iure condendo per la regolamentazione della crisi: cenni.*

Analizzando il panorama mondiale attraverso una lente comparatistica, è possibile riscontrare che dottrina e giurisprudenza hanno suggerito un ampio ventaglio di strumenti normativi per la gestione e il superamento della crisi di gruppo: l'introduzione di strumenti di tutela usufruibili dai soggetti esterni ai rapporti infra-gruppo ed eventualmente lesi da operazioni di supporto, in primis il rafforzamento delle azioni revocatorie<sup>71</sup>; la predisposizione di norme volte al "monitoraggio dello stato di salute delle società etero-dirette"<sup>72</sup> (specialmente durante la c.d. "*twilight zone*"<sup>73</sup>) sulla base dei flussi informativi interni nonché l'imposizione di specifici obblighi derivanti dalla constatazione dello stato di crisi (inclusa la possibilità che la holding sia obbligata a coprire, patrimonializzare o finanziare con nuova liquidità le perdite delle controllate).<sup>74</sup>

Inoltre, è stata avanzata l'ipotesi che, in presenza di una "gestione accentrata"<sup>75</sup> della liquidità di gruppo, sia postulabile l'obbligo che tale attività sia condotta in modo tale da evitare lo stato di insolvenza delle controllate e se il test di liquidità non debba essere effettuato tenendo presente la solvibilità dell'intero gruppo, e non della singola entità che ne fa parte.<sup>76</sup> Considerando che "l'effetto domino risulta tanto più forte quanto maggiori siano stati i finanziamenti o comunque i prelievi di liquidità interni al gruppo"<sup>77</sup>, la *parent company* potrebbe infatti assumere una "posizione di garanzia"<sup>78</sup> nei confronti delle società-figlie: questo comporterebbe la creazione di un'unica massa patrimoniale sulla quale trasferire, in maniera proporzionale, le ragioni e i privilegi dei creditori delle singole società.<sup>79</sup>

Come evidenziato nel paragrafo 2.1. del presente capitolo, il legislatore avrà inoltre il compito di determinare gli specifici criteri attraverso i quali stabilire se un'operazione infra-gruppo è legittima, se e secondo quali modalità viene esercitato il controllo da parte della capogruppo nonché il livello di

---

<sup>69</sup> *Ibidem.*

<sup>70</sup> Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 59.

<sup>71</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e << consolidamento >> di patrimoni (substantive consolidation)* in *Rivista di diritto societario*, 2010, n. 3, parte I, p. 587.

<sup>72</sup> RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 357.

<sup>73</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3031.

<sup>74</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3042.

<sup>75</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3033.

<sup>76</sup> *Ibidem.*

<sup>77</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 2995.

<sup>78</sup> Cfr. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 351.

<sup>79</sup> Cfr. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 352.

integrazione e commistione di asset tra le varie società. Pertanto, bisognerà accertare anche se il gruppo consista in un mero "conglomerato" di imprese senza strategia aziendale comune, debolmente connesse tra loro ed essenzialmente autonome o se, in effetti, vi sia un'unità economica e gestionale tra le stesse.<sup>80</sup>

Sembra inoltre auspicabile (benché il punto sia oggetto di una *vexata quaestio* che sarà trattata nei successivi capitoli) "una direzione e gestione unitaria delle procedure aperte a carico delle società insolventi, assicurata dalla identità degli organi delle stesse"<sup>81</sup> nonché la confusione delle masse patrimoniali riferibili alle diverse società componenti il gruppo.

Problemi particolari, che saranno esaminati nel dettaglio nel capitolo successivo, si pongono poi relativamente alla giurisdizione nel caso di gruppi transnazionali, specialmente per quanto concerne la determinazione del c.d. "Centre of Main Interest" (C.O.M.I.), concetto fondamentale per individuare il foro competente e la legge applicabile alla procedura di insolvenza.

#### 2.2.4. *Gli obiettivi perseguibili da un diritto transfrontaliero dei GIM.*

Alla luce di quanto osservato nei precedenti paragrafi, sembra estremamente attuale la visione della crisi di impresa espressa nel 1987 da Elizabeth Warren, la quale individua nel sistema dell'insolvenza non una branca del diritto "ordinata" bensì un complesso di norme "contaminato, complesso, elastico, interconnesso."<sup>82</sup> È quindi difficile fornire una soluzione semplice a problemi così aggrovigliati e tuttavia, nel settore specifico dei gruppi di impresa, soprattutto se multinazionali, è diventato cruciale colmare il divario tra la realtà economica e l'arretratezza del diritto<sup>83</sup>, predisponendo strutture idonee a affrontare le sfide del mercato globale e individuando nel gruppo un'entità giuridica autonoma che reclama una specifica disciplina in caso di crisi.

Sarà quindi necessario ampliare gli obiettivi da perseguire, oltrepassando quella concezione "meramente procedurale" del diritto fallimentare volta a perseguire quasi esclusivamente il rispetto della *par condicio creditorum*<sup>84</sup> e la massimizzazione del valore del complesso di beni patrimoniali. È essenziale prevedere procedure di risoluzione dello stato di crisi rapide ed efficienti, aventi come obiettivo primario la *corporate reorganization* e, di riflesso, la salvaguardia dei livelli occupazionali. Di conseguenza non si potrà evitare di affrontare questioni inerenti la

---

<sup>80</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 133, nota 40.

<sup>81</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 587.

<sup>82</sup> *Ibidem*.

<sup>83</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 33.

<sup>84</sup> Principio di derivazione romanistica (conosciuto nei Paesi di Common Law come "*pari passu principle*") che afferma la parità dei creditori in sede concorsuale, ossia il diritto a essere rimborsati dal debitore fallito tutti quanti in egual misura percentuale e, conseguentemente, di soddisfarsi sui beni del debitore, che fungono da "garanzia generica." Questa regola viene derogata in presenza di cause legittime di prelazione (privilegi, pegni e ipoteche): il creditore titolare ha diritto a soddisfarsi, con precedenza su ogni altro, sul ricavato dalla vendita del bene oggetto della garanzia. Disponibile online: <https://www.simone.it/newdiz/newdiz.php?id=1265&action=view&dizionario=1> e <http://www.treccani.it/vocabolario/ricerca/par-condicio/>.

distribuzione dell'attivo,<sup>85</sup> come per esempio la possibilità di un consolidamento dei patrimoni riconducibili alle molteplici unità del gruppo. Si dovrà contemporaneamente tenere in considerazione l'autonomia patrimoniale e la distinta soggettività giuridica delle diverse società facenti parte del gruppo<sup>86</sup> e assicurare la tutela e l'esercizio delle prerogative processuali a tutti i creditori coinvolti, indipendentemente dalla provenienza.<sup>87</sup>

Come osservato nel paragrafo 1, non tutti gli agglomerati di imprese presentano la medesima struttura, ergo non sempre potrà essere configurata un'insolvenza di gruppo o una responsabilità in capo alla holding (o a una società-figlia) per lo stato di crisi di uno dei membri. Pertanto, sarebbe agevole normare la possibilità di procedere "on a case-by-case basis" accogliendo la c.d. "enterprise theory": dopo avere pragmaticamente verificato l'esistenza di una serie di parametri, tra cui le dimensioni del gruppo e l'interdipendenza economico-finanziaria tra le varie entità societarie, si determinerà se sia opportuno o meno trattare il gruppo come un'unica entità, privilegiando l'unicità dell'azione economica, o se sia preferibile mantenere separate le diverse società.<sup>88</sup>

Indipendentemente dalle scelte che dovessero essere adoperate ("there is no single Pareto dominant efficient code"<sup>89</sup>), la creazione di un corpus normativo in materia di diritto "internazionale" dell'insolvenza o, quantomeno, un'armonizzazione tra le diverse legislazioni nazionali nel definire obiettivi comuni, sarebbe un formidabile strumento per evitare la paralisi dei mercati: aumentando la certezza del diritto applicabile in caso di insolvenza, gli investitori potranno valutare il rischio in maniera più accurata ed essere stimolati a concedere prestiti o effettuare altri tipi di transazioni a premi di rischio accertabili con maggiore facilità.<sup>90</sup>

Un precedente storico emblematico può essere rintracciato nella crisi economica del Sud-Est asiatico del 1997: autorevole dottrina<sup>91</sup> ha sottolineato come le inadeguatezze del diritto fallimentare dei Paesi colpiti, l'incapacità di implementare queste leggi in maniera efficace e l'assenza di norme che incentivassero la riorganizzazione del business abbia costituito una delle principali cause di debolezza di questi mercati emergenti.

---

<sup>85</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal in Penn State Law Legal Studies Research Paper Series*, n. 1, 2014, p. 69 ss. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2382123](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2382123)

<sup>86</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 17.

<sup>87</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 13 ss.

<sup>88</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 38 ss. Questa prospettiva costituisce, secondo il parere di chi scrive, un punto di svolta fondamentale e sarà approfondita nei capitoli successivi.

<sup>89</sup> STIGLITZ J., *Bankruptcy Laws: Basic Economic Principles* in S. CLAESSENS, S. DJANKOV, A. MODY (a cura di), *Resolution of Financial Distress. An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws*, Washington D.C., 2001, p. 4.

<sup>90</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 16: "Such predictability allows for more accurate risk measurement and therefore foster lending and other voluntary transactions at more accurate - and presumably lower - risk premiums."

<sup>91</sup> STIGLITZ, *Bankruptcy Laws*, cit., p. 2 ss.

## 2.2.5. L'insolvenza di gruppo in ambito UNCITRAL.

### 2.2.5.1. L'UNCITRAL Model Law and Legislative Guide on Cross-border Insolvency Law: un tentativo di armonizzazione.

L'intensificazione dei commerci internazionali e lo sviluppo della globalizzazione hanno indotto già da tempo esponenti del mondo accademico e professionale alla riflessione sull'insolvenza transfrontaliera. Conseguentemente, numerosi sono stati i tentativi (come quello effettuato dall'IBA nel 1994)<sup>92</sup> di "disegnare una tecnologia" in grado di "produrre un grado sufficiente di armonizzazione" senza sfociare "nella creazione di una 'camicia di forza'" per i diversi sistemi giuridici.<sup>93</sup>

Tali sforzi sono in larga parte confluiti nella *Model Law on Cross-border Insolvency Law* adottata dall'UNCITRAL nel 1997 (congiuntamente alla c.d. "*Guide to Enactment and Interpretation*", rivolta principalmente ai legislatori per spiegare la ratio sottostante i diversi articoli) e seguita dall'emanazione dell'UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law* nel 2004, cui è stata aggiunta nel 2010 una parte specificamente dedicata ai gruppi di impresa.

La Model Law, composta da 32 articoli suddivisi in cinque capitoli<sup>94</sup>, è stata concepita per assistere gli Stati nell'implementare le proprie legislazioni nazionali sull'insolvenza con previsioni deputate all'instaurazione e alla gestione di procedimenti transfrontalieri, snodandosi essenzialmente su quattro elementi cardinali: garantire agli operatori giuridici e ai creditori accesso alle corti degli Stati dove il procedimento è stato iniziato per ottenere assistenza; semplificare le procedure per il riconoscimento delle decisioni e non incorrere in lungaggini processuali; prevedere strumenti di tutela (anche provvisori); incentivare la coordinazione e la cooperazione tra i diversi procedimenti, soprattutto nel caso in cui siano svolti in giurisdizioni differenti.<sup>95</sup> Si ritiene che la Model Law persegua in realtà obiettivi piuttosto modesti al fine di assicurare il più elevato grado di armonizzazione: per questa ragione, l'UNCITRAL si è preoccupata di stabilire principi largamente condivisi nelle diverse tradizioni giuridiche (come per esempio il principio del "*no creditor worse off*") nonché fornire una serie di definizioni generiche adattabili ai diversi sistemi (c.d. "*umbrella concept*" già richiamati nel cap. I, para. 1.1.).

La *Legislative Guide*<sup>96</sup> contiene un'analisi esauriente degli obiettivi e dei principi che dovrebbero essere presenti nella legislazione nazionale sull'insolvenza di ogni Stato. Per quanto concerne la "*terza parte*"<sup>97</sup>, specificamente dedicata all'insolvenza dei gruppi di impresa, questa viene tripartita in: caratteri generali e strutturali dei gruppi (siano essi domestici o multinazionali); questioni che necessitano particolare attenzione e

<sup>92</sup> Cfr HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 43 ss.

<sup>93</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 44.

<sup>94</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 56.

<sup>95</sup> *Ibidem*. Per ulteriori approfondimenti, consultare: UNCITRAL *Model Law on Cross-border Insolvency*. Disponibile online: <https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/modellaw/cross-border-insolvency>.

<sup>96</sup> Cfr. UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law*. Disponibile online: <https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/legislativeguides/insolvency-law>

<sup>97</sup> Cfr. UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency*. Disponibile online: <https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/leg-guide-insol-part3-ebook-e.pdf>

regolamentazione dello stato di insolvenza a livello domestico; questioni che sorgono nel contesto d'insolvenza transfrontaliera.

La Parte terza è fondata su un duplice ordine di considerazioni: innanzitutto si impone il rispetto del c.d. "*separate entity approach*", ovvero del principio di autonomia patrimoniale e della diversa soggettività giuridica delle società costituenti il gruppo.<sup>98</sup> Tale principio può essere derogato nel (raro) caso in cui sia autorizzata la c.d. "*substantive consolidation*" (essenzialmente la messa in comune delle riserve patrimoniali attribuibili alle diverse società, cfr. nel dettaglio il cap. II, para. 3).<sup>99</sup> La *Legislative Guide* identifica inoltre una serie di criteri sulla base dei quali è auspicabile procedere in tal senso, come la commistione degli asset o casi di frode.<sup>100</sup> Ulteriormente, si riconosce la necessità e la desiderabilità di un coordinamento procedurale tra procedimenti paralleli riferiti a diverse entità del gruppo,<sup>101</sup> prevedendo una serie di disposizioni ad hoc, come per esempio la facoltà di nominare un unico "*insolvency representative*"<sup>102</sup> o obblighi informativi tra gli organi delle diverse procedure.<sup>103</sup>

Il sistema fin qui delineato, pur accogliendo una prospettiva teoretica riconducibile al "*modified universalism*" (per una definizione, si rimanda al cap. I, para 3.4.) rimane comunque "riverente" nei confronti del principio di sovranità nazionale sotto una moltitudine di aspetti (ad esempio, si ammette che il rango di priorità attribuito ai creditori possa differire nei singoli Paesi). Pertanto, la *Model Law* sembra rappresentare una sorta di "compromesso storico" tra i differenti approcci teoretici elaborati in dottrina e giurisprudenza e che saranno oggetto di una più approfondita analisi nella parte successiva.

#### 2.2.5.2. *Panoramica della Legge Modello sull'insolvenza dei gruppi di imprese del 2019.*

Nel Luglio del 2019<sup>104</sup> è stata approvata la *Legge Modello sull'insolvenza transfrontaliera dei gruppi di imprese*, costituente uno dei più ambiziosi progetti della Commissione delle Nazioni Unite per il diritto commerciale internazionale.<sup>105</sup> La *Model Law on Enterprise Group Insolvency* rappresenta

---

<sup>98</sup> Cfr. MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies: proposals for an European approach in the light of the UNCITRAL approach* in *Il diritto del commercio internazionale*, vol. 24, fascicolo 4, 2010, p. 759 ss.

<sup>99</sup> UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups*, paragrafi 112-114.

<sup>100</sup> Cfr. MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies*, cit., p. 759.

<sup>101</sup> Cfr. MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies*, cit., p. 760.

<sup>102</sup> UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups*, paragrafi 142-144.

<sup>103</sup> UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups*, paragrafi 21-23.

<sup>104</sup> CHEUNG, *Hong Kong: UNCITRAL addresses cross-border insolvency deficiencies and approves new model law for enterprise group insolvencies*. Disponibile online: <http://restructuring.bakermckenzie.com/2019/08/06/hong-konguncitral-addresses-cross-border-insolvency-deficiencies-and-approves-new-model-law-for-enterprise-group-insolvencies/>

<sup>105</sup> Cfr. UNCITRAL *Model Law on Enterprise Group Insolvency*. Disponibile online: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/mlegi\\_-\\_advance\\_pre-published\\_version\\_-\\_e.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/mlegi_-_advance_pre-published_version_-_e.pdf). Cfr. anche *UNCITRAL Enterprise group insolvency: draft guide to enactment*, 2019. Disponibile online: <https://undocs.org/en/A/CN.9/WG.V/WP.165>.

il necessario complemento della *Legge modello sull'insolvenza transfrontaliera* del 1997, adottandone lo stesso formato e la medesima terminologia e concentrandosi sulle ipotesi di insolvenza che coinvolgono molteplici debitori riconducibili a un unico gruppo di imprese (anziché un solo debitore pluriordinamentale).<sup>106</sup>

In aggiunta, l'UNCITRAL ha pubblicato una guida riservata gli amministratori dei gruppi di impresa concernente i loro obblighi in prossimità della dichiarazione di insolvenza (con particolare attenzione ad eventuali conflitti di interesse qualora più società appartenenti allo stesso gruppo detengano il/i medesimo/i amministratore/i).<sup>107</sup>

Nell'analizzare sinteticamente il panorama normativo delineato dalla *Legge Modello* del 2019, in primo luogo è interessante notare che l'art. 18 prevede la facoltà per qualsiasi società che sia membro di un gruppo di prendere parte volontariamente al procedimento di insolvenza aperto nei confronti di una delle altre entità dell'aggregato di imprese in stato di crisi, incardinato nello Stato corrispondente al suo COMI, al fine di agevolare la cooperazione e il coordinamento procedurale nonché sviluppare e implementare una soluzione unitaria per il GIM.

Tale possibilità viene estesa, sempre su base volontaria, anche alle società localizzate in giurisdizioni diverse purché non intervenga un divieto da parte dei giudici competenti. Da queste previsioni si evince l'approccio tradizionalmente "compromissorio" tra *universalism* e *territorialism* tipico dell'UNCITRAL (cfr. al seguente para. 3): pertanto, risulta spontaneo pensare che la disciplina della *Legge Modello* non disincentiverà l'instaurazione di numerosi procedimenti tanti quanti sono i COMI individuabili in relazione alle diverse società del gruppo, frammentando, dal punto di vista procedurale, quelle che potrebbero essere realtà economiche strettamente interconnesse e interdipendenti.<sup>108</sup>

Lo stesso art. 18 specifica poi che alla società che diventa parte del procedimento di insolvenza viene assicurato il diritto di costituirsi in giudizio, porre richieste per iscritto, essere ascoltata nelle questioni che possano influenzarne gli interessi, ricevere le notifiche relative ad azioni esercitate nel corso del procedimento e implementare ed essere parte di procedure alternative al fallimento. La società che partecipa al procedimento di insolvenza incardinato in una determinata giurisdizione, pur avendo la sua sede in uno Stato diverso, sarà sottoposta alle leggi dell'ordinamento in cui è stato avviata la procedura di insolvenza *esclusivamente* per quanto riguarda

---

<sup>106</sup> DOUGLAS, *Proposed UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency* in *Jones Day Publications*. Disponibile online: <https://www.jonesday.com/en/insights/2019/04/proposed-uncitral-model-law>.

<sup>107</sup> Cfr. *Obligations of directors of enterprise group companies in the period approaching insolvency*. Disponibile online: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/eg\\_prepub\\_e.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/eg_prepub_e.pdf)

<sup>108</sup> Cfr. SEXTON, *Current Problems and Trends in the Administration of Transnational Insolvencies Involving Enterprise Groups: the Mixed Record of Protocols, the UNCITRAL Model Insolvency Law, and the EU Insolvency Regulation* in *Chicago Journal of International Law*: Vol. 12: No. 2, Article 10., 2012, p. 15. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1832967](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1832967)

le questioni correlate a quest'ultima.<sup>109</sup> È interessante notare la mancanza di riferimenti allo status finanziario della società che vuole volontariamente assoggettarsi al procedimento di insolvenza: la *Model Law* del 2019 non sembra distinguere tra membri solventi e insolventi del gruppo.<sup>110</sup>

Nel caso di gruppi multinazionali, qualora coesistano procedimenti principali e secondari, al fine di disincentivare l'apertura di molteplici procedure o facilitare la trattazione unitaria delle domande, si prevede la possibilità che quest'ultime anche qualora astrattamente riconducibili a un *non-main proceeding* siano trattate all'interno del procedimento principale secondo le disposizioni che verrebbero applicate nella procedura straniera (c.d. "*synthetic proceedings*"<sup>111</sup>) purché intervenga il consenso dell'amministratore della procedura e, se nominato, anche del c.d. *group representative*<sup>112</sup>, nonché della corte competente.<sup>113</sup>

Queste disposizioni sono volte a preservare il plusvalore dell'aggregazione (cfr. cap. I, para. 1.3.) attraverso un trattamento accentrato

---

<sup>109</sup> Cfr. art. 18 UNCITRAL *Model Law on Enterprise Group Insolvency*: "Subject to paragraph 2, if an insolvency proceeding has commenced in this State with respect to an enterprise group member that has the centre of its main interests in this State, any other enterprise group member may participate in that insolvency proceeding for the purpose of facilitating cooperation and coordination under this Law, including developing and implementing a group insolvency solution. 2. An enterprise group member that has the centre of its main interests in another State may participate in an insolvency proceeding referred to in paragraph 1 unless a court in that other State prohibits it from so doing. 3. Participation by any other enterprise group member in an insolvency proceeding referred to in paragraph 1 is voluntary. An enterprise group member may commence its participation or opt out of participation at any stage of such a proceeding. 4. An enterprise group member participating in an insolvency proceeding referred to in paragraph 1 has the right to appear, make written submissions and be heard in that proceeding on matters affecting that enterprise group member's interests and to take part in the development and implementation of a group insolvency solution. The sole fact that an enterprise group member is participating in such a proceeding does not subject the enterprise group member to the jurisdiction of the courts of this State for any purpose unrelated to that participation. 5. A participating enterprise group member shall be notified of actions taken with respect to the development of a group insolvency solution."

<sup>110</sup> Cfr. Paragrafo 46, UNCITRAL *Enterprise group insolvency: draft guide to enactment*.

<sup>111</sup> BURKE, *UNCITRAL adopts the Model Law on Enterprise Group Insolvency in International Corporate Rescue*, 2019, p. 264. Disponibile online: <https://www.skadden.com/insights/publications/2019/09/uncitral-adopts-model-law-enterprise-grp-insolvenc>.

<sup>112</sup> Art. 2(e) UNCITRAL *Model Law on Enterprise Group Insolvency*: "Group representative" means a person or body, including one appointed on an interim basis, authorized to act as a representative of a planning proceeding."

<sup>113</sup> Art. 30 UNCITRAL *Model Law on Enterprise Group Insolvency*: " To minimize the commencement of non-main proceedings or facilitate the treatment of claims in an enterprise group insolvency, a claim that could be brought by a creditor of an enterprise group member in a non-main proceeding in another State may be treated in a main proceeding commenced in this State in accordance with the treatment it would be accorded in the non-main proceeding, provided: (a) An undertaking to accord such treatment is given by the insolvency representative appointed in the main proceeding in this State. Where a group representative is appointed, the undertaking should be given jointly by the insolvency representative and the group representative; (b) The undertaking meets the formal requirements, if any, of this State; and (c) The court approves the treatment to be accorded in the main proceeding. 2. An undertaking given under paragraph 1 shall be enforceable and binding on the insolvency estate of the main proceeding."

delle domande e a evitare il sorgere di numerosi *non-main proceedings*.<sup>114</sup> Sono inoltre previsti meccanismi di direzione e coordinamento: alla già evidenziata possibilità di nominare un *group representative*, si aggiungono una moltitudine di previsioni in tema di cooperazione tra corti (non dissimili da quelle già adottate nella *Model Law* sull'insolvenza transfrontaliera del 1997)<sup>115</sup>, la possibilità di usufruire di alcuni benefici processuali ( "*any appropriate relief*"<sup>116</sup> ) una volta che vengano soddisfatte determinate condizioni<sup>117</sup>, meccanismi di riconoscimento dei procedimenti stranieri aperti all'estero<sup>118</sup> e la possibilità di implementare soluzioni di gruppo.

Un'importante novità è costituita dall'introduzione del concetto di "*planning proceeding*" inteso come un *main insolvency proceeding* iniziato nei confronti di uno dei membri del gruppo (si presumerebbe nel suo COMI<sup>119</sup>) a condizione che tale debitore sia parte integrante e fondamentale del conglomerato di imprese e che almeno un altro membro sia parte di quella procedura di insolvenza. In questi casi, infatti, potrebbe essere predisposta e implementata una soluzione globale per lo stato di insolvenza (c.d. *group insolvency solution*) e essere nominato un *group representative* per presiederla.<sup>120</sup> Tale soluzione, inoltre, appare estremamente flessibile nei contenuti: potrà consistere in una procedura di risanamento o ristrutturazione aziendale o, alternativamente, nella vendita o liquidazione (totale o parziale) dei beni riconducibili al GIM, perseguendo l'obiettivo di massimizzare il valore degli *asset*.<sup>121</sup> Ulteriormente, è ammissibile che in riferimento al medesimo gruppo esista più di un *planning proceeding* qualora si verificino determinate circostanze (per esempio nel caso in cui sussistano unità indipendenti che possono essere risanate separatamente o qualora sia richiesta l'implementazione di piani di riorganizzazione differenti per le diverse società del gruppo).<sup>122</sup>

Alla luce delle considerazioni finora effettuate, allo stato attuale, qualora la *model law* venga adottata dai legislatori domestici, appare dubbio che la sua implementazione all'interno delle diverse leggi nazionali possa avere una

---

<sup>114</sup> Cfr. BURKE, *UNCITRAL adopts the Model Law*, cit., p. 264.

<sup>115</sup> Cfr. art. 9-20 *UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency*.

<sup>116</sup> Cfr. art. 20 e art. 24 *UNCITRAL Enterprise group insolvency: draft guide to enactment*.

<sup>117</sup> Cfr. art. 18 *UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency*.

<sup>118</sup> Cfr. art. 21-25 *UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency*.

<sup>119</sup> Cfr. BURKE, *UNCITRAL adopts the Model Law*, cit., p. 263 ss.

<sup>120</sup> Art. 2 (g) *UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency*: " "*Planning proceeding*" means a main insolvency proceeding commenced in respect of an enterprise group member provided:

(i) One or more other enterprise group members are participating in that insolvency proceeding for the purpose of developing and implementing a group insolvency solution;

(ii) The enterprise group member subject to the insolvency proceeding is a necessary and integral part of that group insolvency solution; and

(iii) A group representative has been appointed."

<sup>121</sup> Art. 2(f) *UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency*: " "*Group insolvency solution*" means a set of proposals developed in a planning proceeding for the reorganization, sale or liquidation of some or all of the operations or assets of one or more enterprise group members, with the goal of preserving or enhancing the overall combined value of those enterprise group members."

<sup>122</sup> Cfr. BURKE, *UNCITRAL adopts the Model Law*, cit., p. 263.

portata rivoluzionaria: il *Working Group V* non ha (secondo il parere di chi scrive, *volontariamente*) perseguito una direzione coraggiosa nel disciplinare il trattamento unitario dell'insolvenza di gruppo, probabilmente al fine di non minacciare la sovranità statale e incentivare, di riflesso, l'accoglimento della *Legge Modello* in seno alle diverse legislazioni nazionali.

Nondimeno, la *Model Law* potrebbe comunque costituire un efficace strumento di *soft law* per incentivare gli Stati a fornire soluzioni normative e innovative relativamente alla tematica dell'insolvenza di gruppo e incentivare la cooperazione internazionale nella gestione delle crisi concernenti imprese multinazionali.

#### 2.2.6. Il Regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza.

Un significativo tentativo di cooperazione in materia di insolvenza transfrontaliera è stato effettuato dal Regolamento dell'Unione Europea 2015/848, che costituisce la "revisione"<sup>123</sup> del già pionieristico Reg. (CE) n. 1346/2000 e "mira a garantire una gestione efficiente delle procedure di insolvenza riguardanti un privato o un'impresa che svolge attività commerciali o ha interessi finanziari in un paese dell'Unione europea diverso da quello in cui normalmente risiede."<sup>124</sup>

Applicato (con l'eccezione della Danimarca) in tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea,<sup>125</sup> il Regolamento si configura come una soluzione "compromissoria": esso persegue l'obiettivo di accrescere la collaborazione e il coordinamento tra le diverse procedure di insolvenza relative a un medesimo GIM (debitore pluridimensionale) pur mantenendo la "distinta e autonoma soggettività giuridica di ogni società del gruppo."<sup>126</sup>

Il Regolamento prevede l'apertura di una procedura principale<sup>127</sup> nel Paese dell'Unione Europea (UE) in cui è individuato il *Centre of Main Interests* (COMI) del debitore (per approfondimenti consultare il capitolo III, parte I, para. 2). Tale decisione, nel momento in cui diviene effettiva, dovrà essere necessariamente riconosciuta negli altri Paesi dell'UE: a tal fine, viene istituito in ogni Stato un registro fallimentare elettronico<sup>128</sup> aperto al pubblico per permettere lo scambio di informazioni e garantirne la conoscibilità. Ulteriormente, qualora il debitore dovesse svolgere la propria attività imprenditoriale o professionale in luogo diverso dal COMI ma pur sempre nei confini dell'Unione, lo Stato Membro (SM) interessato potrà avviare una procedura di insolvenza "secondaria" limitatamente ai beni localizzati nel territorio nazionale.<sup>129</sup>

---

<sup>123</sup> PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali in Fallimento*, 2016, p. 1155. Disponibile online: <http://abbondilex.com/wp-content/uploads/2016/11/Crisi-di-gruppo-2016-10-1153.pdf>

<sup>124</sup> *Norme più efficaci per le procedure di insolvenza transfrontaliere*, sintesi di *Regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza*. Disponibile online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/LSU/?uri=CELEX%3A32015R0848>.

<sup>125</sup> Cfr. *Norme più efficaci per le procedure di insolvenza transfrontaliere*, sintesi di *Regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza*. Disponibile online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/LSU/?uri=CELEX%3A32015R0848>

<sup>126</sup> PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo*, cit., p. 1155.

<sup>127</sup> Art. 3 del Reg (UE) 2015/848.

<sup>128</sup> Art. 14 del Reg (UE) 2015/848.

<sup>129</sup> Art. 37 del Reg (UE) n. 848/2015.

Recentemente è stato colmato il vulnus derivante dall'assenza di disposizioni specificamente improntate alla risoluzione della problematica della crisi di gruppo, tramite l'inserzione del Quinto Capo. Bisogna quindi riconoscere la portata innovativa di questo atto, risiedente nella ricognizione del fatto che sembrerebbe oggi possibile "il realizzo totale di tutte le attività"<sup>130</sup> qualora venga instaurato un elevato grado di cooperazione tra gli organi delle procedure nazionali, cooperazione che sia in grado di assicurare non soltanto la massimizzazione del valore degli *asset* ma anche una ristrutturazione proficua.<sup>131</sup> Questo principio costituisce il *leitmotiv* dell'intera disciplina dell'insolvenza approntata dal legislatore europeo<sup>132</sup> e ha avuto delle ripercussioni considerevoli nella stesura del complesso di norme destinate a regolamentare alcune tematiche di fondamentale importanza che saranno successivamente trattate in maniera più approfondita (cfr. cap. II, para. 2.3., cap. II, para. 3 e cap. III, parte I, para. 2 e cap. III, parte II).

### 3. Un problema, molteplici soluzioni.

Molteplici scuole di pensiero si sono scontrate sulla tematica dell'insolvenza transfrontaliera dei GIM, pervenendo a soluzioni differenti; nella prassi, sono state inoltre avanzate ipotesi di risoluzione basate su un approccio "contrattualistico" e fondate sull'autonomia negoziale delle parti, le quali avranno sicuramente interesse nel raggiungere "l'ottimo paretiano".<sup>133</sup>

Il mondo accademico si è fondamentalmente scisso in due orientamenti diametralmente opposti, i c.d. "*territorialism*" e "*universalism*" (rispettivamente traducibili in "territorialismo" e "universalismo"). Immaginando questi ultimi come il massimo grado di acidità o basicità di una soluzione acquosa, è possibile misurare il "pH" delle altre numerose prospettive "intermedie" finora elaborate ("territorialismo cooperativo", "universalismo modificato", ecc.): infatti, proprio come accade in chimica, esse si inseriranno in una "scala" ai cui estremi si trovano il principio di pluralità del territorialismo e il principio di unitarietà dell'universalismo<sup>134</sup> e si caratterizzeranno per un maggior grado di "concentrazione" dell'uno o dell'altro. Partendo da questo presupposto, di seguito si tenterà di fornire sinteticamente una panoramica complessiva dei principali orientamenti.

#### 3.1. *Territorialism.*

Questa teoria è stata sviluppata dal principio (largamente maggioritario in dottrina) per cui il GIM non è concepibile come un unico ente insolvente: esso rappresenterebbe, al contrario, una "costellazione di una serie di attività e

---

<sup>130</sup> *Ibidem.*

<sup>131</sup> Considerando 52 e Considerando 60 del Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>132</sup> Cfr. Art. 69 ss. del Reg (UE) n. 848/2015.

<sup>133</sup> L'ottimo paretiano è un concetto elaborato dallo studioso italiano Vilfredo Pareto e applicato nel mondo economico, matematico e della teoria dei giochi. Rappresenta il punto di equilibrio di un'allocazione di risorse o di altro "gioco competitivo", la cui alterazione non può migliorare le aspettative di un singolo competitore senza peggiorare quelle di un altro soggetto. Il concetto è collegato a quello di "efficienza paretiana" che, nel quadro del sistema di Pareto, si realizza in un regime di libero mercato caratterizzato da concorrenza pura. Disponibile online: [http://www.treccani.it/enciclopedia/ottimo-paretiano\\_%28altro%29/](http://www.treccani.it/enciclopedia/ottimo-paretiano_%28altro%29/)

<sup>134</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 65.

rivendicazioni raggruppate e divise dai confini nazionali."<sup>135</sup> Pertanto si ritiene che gli *asset* localizzati fisicamente (o in via interpretativa) all'interno di una determinata area geografica siano assoggettati alla competenza giurisdizionale e alla legge di quella particolare giurisdizione territoriale.<sup>136</sup> Ciò implica l'apertura di molteplici procedimenti di insolvenza a cura delle autorità nazionali competenti: conseguentemente ogni corte, applicando la legge e gli usi locali, deciderà in quale modo amministrare e distribuire i beni del debitore.<sup>137</sup> Gli effetti della procedura di insolvenza non travalicheranno i confini nazionali: in caso di una pluralità di procedimenti riconducibili al medesimo gruppo, questi continueranno parallelamente e senza interferenze reciproche. Soltanto le domande che sono state sollevate all'interno di quella particolare giurisdizione saranno incluse nella lista dei potenziali beneficiari della distribuzione del ricavato proveniente dalla massa debitoria: di conseguenza, a seconda della rigidità del criterio adottato, i creditori stranieri potrebbero essere interamente esclusi dalla ripartizione dell'attivo (anche qualora muniti delle risorse necessarie per insinuare la propria pretesa nel procedimento svolto all'estero).<sup>138</sup>

Il territorialismo ambisce a proteggere la sovranità nazionale, a partire dal "sistema interno di graduazione dei crediti"<sup>139</sup>: il diritto fallimentare incarna infatti anche valori politici, culturali e ideologici che ogni Stato tende a custodire gelosamente. Generalmente si ritiene quindi che un approccio "territoriale" garantisca un maggiore grado di controllo e legittimazione democratici, in quanto la legge applicata sarà il prodotto del Parlamento nazionale ed espressione della volontà popolare. A livello internazionale, infatti, il "deficit democratico" viene maggiormente avvertito in quanto gli elettori hanno un legame meno intenso e più "mediato" con gli organismi deputati alla produzione, emanazione e esecuzione di norme, i quali vengono spesso accusati di non considerare né proteggere a sufficienza particolari interessi locali.<sup>140</sup> Inoltre, i creditori più deboli saranno tutelati dal dovere investire ingenti risorse per la partecipazione in processi tenuti all'estero e, ulteriormente, sembra che nulla osti rispetto alla possibilità, per le parti coinvolte, di raggiungere accordi privati.<sup>141</sup>

Ciò malgrado, la crisi della legittimazione democratica è un problema tipico della società odierna che concerne, in diversa misura, gli ordinamenti nazionali di quasi tutti i Paesi industrializzati, in particolare a causa della presenza di molteplici fonti di diritto di matrice non legislativa e leggi elettorali insoddisfacenti. Il ritorno a un sovranismo ottocentesco (nel diritto dell'insolvenza così come in altri settori) sembra essere una risposta semplice a problemi complessi, una "*misfit solution to an outsized problem*"<sup>142</sup> per un molteplice ordine di ragioni.

---

<sup>135</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 40.

<sup>136</sup> *Ibidem.*

<sup>137</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 71.

<sup>138</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 44 ss.

<sup>139</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 594.

<sup>140</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 44 ss.

<sup>141</sup> MEVORACH I. *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups: the choice of law challenge in Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, 9:1, 2014, p. 230, online: <http://eprints.nottingham.ac.uk/29754/1/Irit%20Mevorach%2C%20Cross-Border%20Insolvency%20of%20Enterprise%20Groups-%20The%20Choice%20of%20Law%20Challenge%20pdf.pdf>

<sup>142</sup> WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 46.

In primo luogo, si rischia di esasperare il principio della "*grab rule*"<sup>143</sup>: ogni corte avrà infatti il massimo interesse a "impadronirsi" del maggior numero possibile di *assets* della compagnia, cercando di sottoporli alla propria giurisdizione affinché confluiscono nella massa attiva da redistribuire ai creditori locali che si sono insinuati nel procedimento.<sup>144</sup> Simmetricamente, questo atteggiamento non tiene conto del plusvalore dell'aggregazione tra diverse unità produttive tipico del GIM: la "parcellizzazione" del gruppo unita alla mancanza di cooperazione tra corti può comportare effetti negativi in termini di massimizzazione del valore del patrimonio del debitore nonché la propagazione dello shock all'interno delle società "*in bonis*" e la disincentivazione di eventuali processi riorganizzativi.<sup>145</sup> È ovviamente necessario, secondo chi scrive, eseguire un'analisi caso per caso (come accennato nel para. 2.2.4.); sarebbe tuttavia ingenuo escludere aprioristicamente che i creditori non possano trarre vantaggi economici dalla considerazione del GIM come unica entità e dal c.d. "*polling of assets*."

La mancanza di coordinamento tra le attività delle corti nazionali, infine, può rivelarsi un "boomerang" proprio per i creditori più modesti: generalmente, si può ricordare che l'economia politica insegna che "quando le parti non cooperano per un risultato comune, queste raggiungono un risultato subottimale."<sup>146</sup> Secondariamente perché, alle soglie dell'insolvenza, i gruppi di imprese potrebbero arbitrariamente trasferire gli *assets* in altre giurisdizioni, rendendo praticamente "inespugnabili" quei beni: operazione, tra l'altro, sorprendentemente agevole in un'epoca in cui la libertà di movimento e circolazione di beni, persone e capitali è sempre più favorita dal contesto socio-economico e resa incredibilmente rapida dalle nuove tecnologie. Il principio per cui i beni del debitore devono essere assoggettati alla giurisdizione del territorio sul quale insistono per essere "aggrediti" dai creditori sociali sembra quindi essere un castello di sabbia pronto ad essere travolto dalle prime onde.

### 3.2. *Cooperative territorialism.*

In questa forma "mitigata" di territorialismo, nota anche come "*moderate territorialism*"<sup>147</sup>, si mantiene stabile il principio per cui gli *assets* del gruppo sono assoggettati alla giurisdizione dello Stato nel quale sono localizzati (e il contingente smembramento del gruppo). I creditori stranieri, dunque, avranno maggiori difficoltà a insinuarsi nel riparto concorsuale e gli organi competenti applicheranno il diritto locale, specialmente per quanto concerne l'invalidamento degli atti posti in essere dal soggetto debitore.<sup>148</sup>

Cionondimeno, "riconoscendo la crescente integrazione delle economie mondiali"<sup>149</sup>, le corti godono della facoltà di scambiarsi informazioni e collaborare

<sup>143</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 43.

<sup>144</sup> WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 47 ss.

<sup>145</sup> MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise groups*, cit., p. 229 ss.

<sup>146</sup> WOUTERS N., RAYKIN A., *Corporate Group Cross-Border Insolvencies between the United States & European Union: Legal & Economic Developments in 29 Emory Bankruptcy Developments Journal*, 2013, p. 408, online: < <http://law.emory.edu/ebdj/content/volume-29/issue-2/article/corporate-group-cross-border-insolvencies.html> >

<sup>147</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 71 ss.

<sup>148</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 62.

<sup>149</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 73.

quando ciò appaia proficuo: l'assenza di "contaminazione" o di previsioni concernenti particolari poteri agli organi della procedura straniera<sup>150</sup>, secondo autorevole dottrina, renderebbe questo approccio estremamente gradito al legislatore nazionale perché "malleabile".<sup>151</sup> Tuttavia, la certezza del risultato cooperativo potrebbe aversi solo attraverso la stipula di un trattato o una convezione bilaterale che imponga specifici obblighi e diritti in capo ai giudici e agli altri organi delle procedure d'insolvenza nazionali;<sup>152</sup> inoltre anche per questa versione "temperata" del territorialismo valgono i rilievi effettuati nel paragrafo 3.1. circa i potenziali esiti negativi in sede di liquidazione o riorganizzazione.

### 3.3. *Universalism.*

Il fulcro dell'universalismo risiede nella necessità di sottomettere le diverse società costituenti il GIM insolvente a una singola procedura di insolvenza che sia coordinata da un'unica autorità centrale (così come già accade a livello domestico).<sup>153</sup>

Questa teoria promuove quindi una perfetta *simmetria* tra la realtà giuridica e quella di mercato,<sup>154</sup> esaltando la natura "molecolare" del gruppo di imprese e il valore aggiuntivo impresso dall'aggregazione e dai rapporti infra-gruppo. Si ritiene, infatti, che solo una procedura di insolvenza in grado di riconoscere l'unità economica del GIM possa essere efficace, permettendo di "includere (quasi) tutte le transazioni e gli *stakeholders*"<sup>155</sup> coinvolti<sup>156</sup> e incentivando processi riorganizzativi attraverso un'amministrazione "centralizzata" dell'insolvenza in cui versa l'intero gruppo.

Dovranno quindi essere elaborati i criteri per mezzo dei quali individuare la "*main court*" (cfr. cap. III, parte I) che applicherà "*one set of insolvency laws*"<sup>157</sup>, presumibilmente il proprio diritto nazionale<sup>158</sup> o, qualora ciò non sia possibile, un "insieme di regole di diritto internazionale privato"<sup>159</sup>, incoraggiando in questo modo la prevedibilità del diritto (e, di riflesso, del mercato).

In un sistema ideale, l'insolvenza dell'intero gruppo sarà quindi appannaggio esclusivo della suddetta "*main court*", evitando l'apertura di molteplici procedimenti ed i relativi costi. Alla suddetta corte spetterà l'onere di amministrare le procedure e compiere le scelte fondamentali (procedere con la

---

<sup>150</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 596

<sup>151</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 592.

<sup>152</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 73. Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 63.

<sup>153</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 49 ss. Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 65 ss. Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 591

<sup>154</sup> WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 49.

<sup>155</sup> Per *stakeholder* si intendono "tutti i soggetti individui od organizzazioni, attivamente coinvolti in un'iniziativa economica (progetto, azienda), il cui interesse è negativamente o positivamente influenzato dal risultato dell'esecuzione, o dall'andamento, dell'iniziativa e la cui azione o reazione a sua volta influenza le fasi o il completamento di un progetto o il destino di un'organizzazione." Disponibile online: <http://www.treccani.it/enciclopedia/stakeholder/>.

<sup>156</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 66.

<sup>157</sup> WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 49.

<sup>158</sup> Così LOPUCKI in VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 591, nota 19.

<sup>159</sup> MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 66. Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 49: "*choice of law may not be monolithic: it might allow the application of an insolvency law other than the one of the forum concursus.*"

liquidazione, avviare un processo di recupero dell'attività di impresa, stabilire il rango di priorità tra i creditori concorsuali...) nonché, eventualmente, effettuare la ripartizione dell'attivo fallimentare.<sup>160</sup>

#### 3.4. *Moderate Universalism.*

Un'altra valida alternativa consiste nell'aprire parallelamente al procedimento incardinato nella *main court* una serie di procedimenti secondari (in gergo "*ancillary proceedings*") negli Stati all'interno dei quali siano localizzati asset delle società del GIM insolvente, imponendo obblighi di collaborazione tra le corti e subordinando tali procedimenti secondari alla procedura principale.<sup>161</sup>

Le funzioni della *main court* rimangono analoghe a quelle evidenziate nel paragrafo precedente, mentre le altre corti interessate avrebbero una funzione esclusivamente assistenziale, confermando quella tesi per cui "*under universalism one court plays the tune and everyone else dances.*"<sup>162</sup> Inoltre, potranno essere adottate una serie di ulteriori misure volte a "mediare" tra una prospettiva "territorialista" e una "universalista", per esempio precisare le condizioni per l'ammissione di procedimenti secondari o la creazione di eccezioni all'applicazione della *lex fori concursus*.<sup>163</sup>

Il temperamento al "*pure universalism*" appena evidenziato avrebbe un duplice vantaggio: se da un lato si incoraggia una gestione coordinata dello stato di insolvenza e la cooperazione internazionale contemporaneamente si evita che i beni situati in uno Stato diverso da quello in cui è stato instaurato il *main proceeding* vengano "appresi e liquidati"<sup>164</sup> dagli organi di quest'ultimo e "il ricavato distribuito secondo il sistema di graduazione proprio dello Stato in cui è localizzato il COMI."<sup>165</sup>

Proprio per le ragioni sopra esposte questo approccio ha goduto di ampia risonanza nel contesto sovranazionale e ha costituito la base teorica sulla quale sono stati congegnati la *Model Law on Cross-border insolvency* nel 1997 e il Regolamento 1346/2000 della Comunità Europea sull'insolvenza transfrontaliera (sostituito nel 2015 dal Regolamento dell'Unione Europea 848).

#### 3.5. *I vantaggi di un giudizio prognostico nell'adozione del modello universalista.*

Allo stato attuale del diritto, notevoli sono le difficoltà implementative connesse all'accoglimento di questo approccio: già raggiungere un ampio consenso internazionale sulle norme destinate a governare la scelta del diritto applicabile e del foro competente rappresenta un obiettivo piuttosto ambizioso. Nondimeno, conseguirlo significherebbe dimezzare tempistiche e costi procedurali e prevenire pratiche distorsive di "*forum shopping*."<sup>166</sup>

---

<sup>160</sup> Cito da VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 591, nota 19.

<sup>161</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 595. Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 67 ss.

<sup>162</sup> Cito da VATTERMOLI *Gruppi*, cit., p. 581, nota 19.

<sup>163</sup> WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 67.

<sup>164</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 595.

<sup>165</sup> *Ibidem*.

<sup>166</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 50.

In aggiunta, è vero che un consolidamento "procedurale" potrebbe talvolta ledere i diritti dei creditori: per esempio, il creditore di una determinata impresa X situata in Romania appartenente al gruppo Y con sede legale in Svizzera potrebbe essere pregiudicato dal non potersi soddisfare celermente e direttamente sui beni della società debitrice X, confluiti nel procedimento unitario di insolvenza della multinazionale Y presso la corte di Zurigo. Queste esigenze di tutela sono sicuramente fondate. Tuttavia, accogliendo la c.d *enterprise theory* (cfr. para. 2.2.4. di questo capitolo) si potrebbe operare ex ante un bilanciamento di interessi in via prognostica, verificando se la cooperazione tra corti giudiziarie o la gestione unitaria delle procedure possa giovare ai creditori producendo dei guadagni maggiori rispetto a quanto avrebbero ottenuto con una procedura di insolvenza "atomistica" (un effetto conosciuto come "*rough wash theory*").<sup>167</sup>

La dottrina ha evidenziato, infatti, come nella maggior parte dei casi una cooperazione rafforzata risulti in un "*aggregate transactional gain*"<sup>168</sup> che potrà essere ripartito tra tutti i creditori dell'intera massa. Nel caso in questione, si dovrà accertare, ad esempio, se il creditore tragga un maggiore vantaggio dalla vendita in via "atomistica" dei diversi rami d'azienda componenti l'impresa X o da una "cessione in blocco" delle diverse entità riconducibili al gruppo. Nel caso in cui la risposta fosse favorevole alla cessione in blocco e un analogo beneficio sia conseguito da una quantità considerevole di creditori, allora lo svolgimento di una procedura unitaria sarebbe da preferire.

Si potrebbe obiettare che tale giudizio prognostico sia complicato e sia realizzabile solo nel momento in cui sia già stata avviata una procedura d'insolvenza che segua un'impostazione "universalistica". Bisognerebbe infatti avere già individuato una *main court* affinché questa operi il suddetto giudizio prognostico da sé o richiedendo la consulenza di esperti. E invero, secondo il parere di chi scrive, questa sembrerebbe essere l'unica soluzione possibile per evitare effetti palesemente sperequativi. Innanzitutto la procedura di insolvenza verrebbe snellita, dal momento che si instaurerebbe *fin da subito* un procedimento "unitario", sanando asimmetrie informative e adottando i provvedimenti cautelari opportuni, per poi valutare nella fase immediatamente successiva se sia opportuna una gestione accentrata. Secondariamente, nel caso in cui a essere coinvolto sia un GIM (e, ben inteso, non si preferisca un approccio di "*pure territorialism*") appare imprescindibile l'instaurazione di un minimo grado di cooperazione tra le corti, che dovrebbe persistere anche qualora il main proceeding sia affiancato da ulteriori ancillary proceeding.

### 3.6. *Contractualism.*

#### 3.6.1. *Il "pure" contractualism.*

Come appena evidenziato, una delle questioni centrali che ostano all'accoglimento dell'universalismo è il problema della scelta del foro principale e della legge applicabile alla procedura di insolvenza del GIM.

In dottrina, Robert K. Rasmussen ha suggerito che a "*corporate debtor should choose the substantive system governing its insolvency*"<sup>169</sup> ossia la

<sup>167</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 409.

<sup>168</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 57.

<sup>169</sup> ANDERSON, *The Cross-border insolvency paradigm: a defense of the modified universal approach considering the Japanese experience in University of Pennsylvania Journal of*

possibilità che ogni società determini *ex ante* il diritto della crisi da applicare in caso di insolvenza. Tale scelta dovrà poi essere esplicitata nella "*corporate charter*"<sup>170</sup> (cioè nel proprio atto costitutivo o statuto): questa previsione sembra essere estremamente garantista nei confronti dei terzi, i quali potranno venire a conoscenza della scelta consultando gli appositi documenti e, conseguentemente, calcolare i rischi delle transazioni in maniera più scrupolosa. Notevoli, quindi, potrebbero essere gli effetti sulla "fiducia" degli investitori in quanto "certi" del diritto applicabile in caso di insolvenza.

Questo approccio, denominato "*contractualism*", eviterebbe inoltre la c.d. "*race to the bottom*" nella scelta del diritto applicabile (ossia una concorrenza al ribasso in termini di tutele offerte): proprio per risultare attrattive agli occhi degli operatori economici le imprese sarebbero maggiormente orientate a prediligere un diritto "di qualità" da offrire come "garanzia" ai propri contraenti, promuovendo, al contrario, un "circolo virtuoso".<sup>171</sup>

Ciononostante, è stato evidenziato come trapiantare nell'Unione Europea la concorrenza tra ordinamenti tipica degli Stati Uniti d'America (esportando il c.d. "*Delaware effect*") sia "sconsigliabile" a causa delle "sintomatiche differenze" tra i due sistemi giuridici, in primis la mancanza di una politica fiscale comune.<sup>172</sup> Pertanto, secondo questa prospettiva critica, nel Vecchio Continente sarebbe preferibile evitare mosse azzardate finché raggiunto un serio processo di armonizzazione delle legislazioni nazionali.

### 3.6.2. "*Bargained bankruptcy.*"

Altra dottrina, afferma l'efficienza del "negoziare sul mercato" il regime dell'insolvenza da applicare al momento dell'insolvenza (c.d. "*bargained bankruptcy*"), sostenendone la superiorità su qualsiasi "contratto standardizzato" derivante da un regime tassativamente preordinato.<sup>173</sup> È stato evidenziato come quest'ipotesi non contempli necessariamente l'esistenza di un singolo organo giudiziario preposto all'amministrazione dell'insolvenza (potendosi quindi instaurare molteplici procedimenti paralleli) e la possibilità che anche questo meccanismo instauri una "*race to the top*" tra i diversi ordinamenti giuridici con l'intento di indurre le società a optare per il loro sistema legislativo.<sup>174</sup>

Nonostante ciò, questo tipo di contrattualismo trova la sua principale fallacia nel sottovalutare la natura multi-laterale dell'insolvenza e l'eterogeneità dei ricorrenti: molteplici creditori significa molteplici interessi in gioco, il che si traduce in un alto grado di difficoltà nella negoziazione con il debitore sulla scelta delle leggi applicabili. Ulteriormente, non tutti i creditori saranno dotati del medesimo potere contrattuale, il che potrà cagionare facilmente sperequazioni: i creditori economicamente "più forti" potrebbero praticare strategie volte a "manipolare" la

---

*International Economic Law* 21:4, 2000, p. 694, disponibile online <https://www.law.upenn.edu/journals/jil/articles/volume21/issue4/Anderson21U.Pa.J.Int%27IEcon.L.679%282000%29.pdf>

<sup>170</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 65

<sup>171</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 66.

<sup>172</sup> MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 18.

<sup>173</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 76 ss.

<sup>174</sup> *Ibidem.*

scelta del diritto applicabile e ciò che potrebbe tradursi nella creazione di "paradisi dell'insolvenza" analoghi a quelli fiscali.<sup>175</sup>

### 3.6.3. Il "London approach."

Un'altra soluzione contrattuale che viene spesso adottata nella prassi è il c.d. "London approach" che mira a evitare l'apertura di *secondary proceeding* tramite la stipula di appositi accordi in una fase immediatamente anteriore all'insolvenza, al di fuori di procedure giudiziarie.<sup>176</sup>

Nonostante il tentativo sia quello di incentivare una gestione unitaria dell'insolvenza di gruppo per massimizzare il valore degli asset e perseguire la riorganizzazione come obiettivo primario, il *London approach* si basa largamente sulla presupposizione di una gestione manageriale efficiente durante la *twilight zone* che sia in grado di prevedere la crisi, eventualità che frequentemente non si verifica nella prassi.

### 3.6.4. I "protocols."

L'emblema del contrattualismo in tema di insolvenza di multinazionali è sicuramente rappresentato dalla stipula dei "protocols", ovvero contratti implementati "on a case-by-case basis" contenenti previsioni ad hoc sulla gestione della crisi d'impresa delle società appartenenti al medesimo gruppo debitore.

I *protocols*, costituendo una pratica consolidata innestata sul principio di collaborazione tra giudici nazionali e organi delle procedure concorsuali aperte nei vari Paesi,<sup>177</sup> sono oramai parti integranti del tessuto del diritto societario: pioniere è stato il caso *Macfadten*<sup>178</sup> del 1900 che ha visto coinvolte una corte inglese e una indiana, fino ad arrivare ai più famosi casi di insolvenza transfrontaliera come *Lehman Brothers* o *MF Global*.<sup>179</sup>

I protocolli possono essere ritenuti soluzioni "di taglio sartoriale" dell'insolvenza di gruppo: le disposizioni contenute al loro interno sono elaborate tendendo in considerazione le specifiche circostanze del caso. Essi perseguono essenzialmente finalità collaborative e di coordinamento procedurale, delineando la legge applicabile al caso concreto oppure le modalità di comunicazione tra i diversi organi. Essendo fondati sull'autonomia negoziale delle parti, sono idonei a regolamentare una varietà di questioni purché purché di rilievo procedurale e non sostanziale.<sup>180</sup>

Il *leading case* in materia può essere rintracciato nell'accordo siglato tra la English High Court e la U.S. Bankruptcy Court del Southern District di New York relativamente alla procedura di insolvenza di una multinazionale leader nel settore dei media, la *Maxwell Communication Corp* (MCC), entrata in crisi in seguito alla morte del suo proprietario.

---

<sup>175</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 77.

<sup>176</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 399.

<sup>177</sup> ABRIANI E PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3019.

<sup>178</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 619, nota 101.

<sup>179</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-Border Insolvency Law*, cit., p. 602 ss. Cfr. ZEIGEL J., *Corporate Groups and Crossborder Insolvencies*, cit., p. 367 ss.

<sup>180</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, p. 420 ss.

La MCC, con sede legale in Inghilterra, controllava circa 400 società localizzate in diverse aree geografiche, il 70% delle quali negli Stati Uniti.<sup>181</sup> Con il verificarsi dello stato di insolvenza, i legali della MCC decisero di attivare la procedura di cui al Chapter 11 dell'U.S. Bankruptcy Code. Tale norma prevede che un debitore possa proporre un piano di riorganizzazione al fine di evitare (almeno provvisoriamente) la liquidazione, mantenendo in vita la propria impresa e provvedendo al pagamento dei creditori in tempi dilazionati.<sup>182</sup> Il giorno successivo, la MCC chiese inoltre di essere sottoposta a una particolare procedura di amministrazione prevista dall'*Insolvency Act* del 1986, volta a incentivare, quando possibile, la continuazione dell'attività.<sup>183</sup>

La riorganizzazione dell'intero gruppo sarebbe dovuta proseguire attraverso due procedure separate, ognuna dotata di peculiari organi e sottoposta a una legge nazionale: immediatamente si individuò un altissimo rischio di "confusione, caos, paralisi"<sup>184</sup> tale per cui i giudici coinvolti (i giudice Hoffman a Londra e il giudice Brozman a New York), massimi esperti del settore, decisero di approvare un protocollo per coordinare l'attività di risanamento sulla base del "comity principle."<sup>185</sup> Tale accordo prevedeva una variegata serie di diritti e doveri (colmando il vulnus del diritto internazionale) nonché una tendenziale supremazia delle corti inglesi nei limiti in cui non avessero violato i principi del giusto processo e di parità d'armi protetti dal diritto americano.

Questo compromesso ha trasformato un ipotetico "drammatico scontro"<sup>186</sup> in una cooperazione *ad hoc* funzionale a un efficace perseguimento degli obiettivi prefissati tramite un'armonizzazione delle procedure. Il risultato raggiunto è stato reso possibile da una combinazione estremamente favorevole di fattori, in primis l'appartenenza delle leggi nazionali alla medesima tradizione giuridica (in questo caso, il Common Law) e, fattore decisivo, l'elevato grado di expertise dei giudici coinvolti, pronti a cooperare e, se necessario, "autolimitarsi."<sup>187</sup>

Il caso MCC non è isolato ma un risultato positivo non è sempre garantito: attraverso i protocolli, infatti, nessuna corte "cede" il suo potere a un'altra, e questo implica che saranno coinvolte diverse giurisdizioni nella (lunga) risoluzione di casi di insolvenza sistematica. Ciò implica la possibilità che l'obiettivo di minimizzare il contenzioso e diminuire i costi totali della procedura non venga raggiunto: accade spesso, infatti, che i protocolli si rivelino estremamente costosi.<sup>188</sup> Ulteriormente, essendo coinvolti molteplici

---

<sup>181</sup> Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 47 ss. Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 68 ss.

<sup>182</sup> Cfr. *Chapter 11: Bankruptcy Basics*, disponibile online: <https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>

<sup>183</sup> Cfr. *An introduction to English Insolvency Law*, disponibile online: <https://www.slaughterandmay.com/media/251437/an-introduction-to-english-insolvency-law.pdf>

<sup>184</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p. 47.

<sup>185</sup> Il principio del "comity" consiste nel riconoscimento reciproco, da parte di una o più giurisdizioni o una o più corti, delle leggi e dei costumi altrui. Per ulteriori approfondimenti: <https://conflictoflaws.uslegal.com/comity/>

<sup>186</sup> Cfr. WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op.cit.*, p. 69.

<sup>187</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op.cit.*, p.p. 48.

<sup>188</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 420 ss.

ordinamenti, anche in questo caso i creditori più sofisticati potranno cercare di manipolare e sfruttare a loro vantaggio differenze e cavilli giuridici.<sup>189</sup>

### 3.6.5. *L'arbitrato: un'utopia?*

In epoca recente, alcune personalità del mondo accademico hanno incoraggiato la possibilità di ricorrere all'arbitrato<sup>190</sup> per evitare procedure di insolvenza transfrontaliere prolungate e costose.

Così come già accade nel commercio internazionale, l'arbitrato avrebbe il peculiare pregio di colmare il vulnus derivante dalla mancanza di convenzioni o trattati sull'insolvenza transfrontaliera dei gruppi di impresa, sottoponendo le questioni a un collegio arbitrale neutrale composto da professionisti del settore, dotati di competenze specifiche (e, forse, ancora più esperti rispetto ad ordinari giudici nazionali). Inoltre assoggettare le procedure di insolvenza dei GIM ad arbitrato permetterebbe di coinvolgere tutte le società consenzienti riconducibili al gruppo debitore e sottoporle a un lodo che sarà (presumibilmente) eseguito e reso applicabile nella maggior parte degli ordinamenti sulla base delle previsioni contenute nella Convenzione di New York del 1958 relativa alla ricognizione ed esecuzione dei lodi arbitrali stranieri.

Tuttavia, molte delle critiche precedentemente esposte in relazione agli altri approcci di matrice contrattualistica sarebbero valedoli anche in questo caso, a cominciare dalla possibilità di incorrere in costi elevati. In aggiunta, non si può ignorare il fatto che le procedure di insolvenza e fallimentari costituiscano "procedimenti collettivi", non fondati sul consenso delle parti e all'interno dei quali una corte è dotata di specifici poteri (controllo del patrimonio del fallito, apertura della procedura concorsuale, ripartizione dell'attivo, riorganizzazione) deputati anche alla salvaguardia di interessi pubblici.

Ciononostante, parte della dottrina (seppur minoritaria) insiste sulla possibilità di ammettere la possibilità di ricorrere all'arbitrato, quantomeno in casi circoscritti e tassativamente determinati. Quest'opinione sembrerebbe trovare un appiglio nella circostanza che l'arbitrato viene riconosciuto quale mezzo di risoluzione di dispute concernenti le crisi del debito sovrano, "una materia non sottoposta al controllo di una singola corte internazionale."<sup>191</sup>

## 4. **Considerazioni conclusive.**

Il panorama giuridico relativo dell'insolvenza transfrontaliera dei gruppi di impresa appare estremamente complesso: costituendo la tematica un "nodo gordiano" con importanti risvolti sul piano sociale, politico ed economico, diverse sono state le scuole di pensiero elaborate dalla dottrina e numerose le soluzioni apprestate dalla prassi per tentare di colmare questa voragine della legislazione internazionale. Essendo stato dimostrato come la questione tanga profili non eminentemente giuridici, quali la cessione di sovranità nazionale e la protezione di interessi collettivi, è difficile esprimere preferenze in termini assoluti per un particolare modello: appare più saggio accogliere la possibilità per cui ogni

---

<sup>189</sup> GIDDENS, *Navigating Cross-Border Insolvencies*, cit., p. 20.

<sup>190</sup> Cfr. GROPPER, *The Arbitration of Cross-Border Insolvencies*, in *American Bankruptcy Law Journal*, vol. 86, 2012, p. 222 ss..

<sup>191</sup> GROPPER, *The Arbitration of Cross-Border Insolvencies*, 2012, p. 242.

gruppo necessita di una soluzione ad hoc, in funzione delle sue specifiche caratteristiche.

Tuttavia, il diritto è un epifenomeno e, davanti la "corsa alla globalizzazione" del mercato, sarebbe azzardato non fornire una serie di criteri direttivi da applicare nella migliore comprensione e risoluzione di alcune problematiche cruciali. Pertanto, nel prossimo capitolo, si tenterà di fornire un'analisi (e una possibile prospettiva risolutiva) di alcune tematiche cruciali quali la determinazione del *Centre of Main Interest* e la scelta tra un coordinamento meramente procedurale tra le diverse società insolventi costituenti il GIM (mantenendo inalterata l'autonomia patrimoniale delle stesse) o una "trattazione unitaria" della crisi di gruppo (implicando un consolidamento delle masse patrimoniali attive e passive).

## CAPITOLO II

### **"TO PIERCE OR NOT TO PIERCE THE CORPORATE VEIL: THAT IS THE QUESTION." L'ETERNA DICOTOMIA TRA CONSOLIDAMENTO PROCEDURALE O SOSTANZIALE.**

#### **1. L'eterna dicotomia tra "procedural consolidation" e "substantive consolidation": uno sguardo d'insieme.**

Dall'analisi dei maggiori orientamenti dottrinari sviluppatasi in materia di insolvenza di gruppo, emerge come questi si snodino essenzialmente attorno una questione di centrale rilevanza: può il gruppo insolvente, multinazionale e non, essere trattato come *un'unica entità* dal punto di vista concorsuale o è invece opportuno aprire procedimenti *separati* imputabili alle singole società che lo compongono per tutelare maggiormente i diritti dei creditori?

Nonostante siano state elaborate numerose proposte, non è stato ancora avviato un serio processo di armonizzazione del diritto dell'insolvenza transfrontaliera né esiste una legge nazionale in grado di governare efficacemente il sorgere di molteplici procedimenti: il panorama legale internazionale risulta quindi caratterizzato da un "patchwork" di normative domestiche che tentano di accomodare i casi di *cross-border insolvency*.<sup>192</sup>

Autorevole dottrina<sup>193</sup> ha infatti sottolineato come l'adozione di una procedura concorsuale unitaria "rispecchi"<sup>194</sup> e valorizzi il progetto economico sottostante la struttura del gruppo, permettendo di agevolare processi di ristrutturazione e incentivando la continuità aziendale in quanto non sarà necessario "rispettare le paratie che tengono distinte le sfere patrimoniali delle società."<sup>195</sup> Mevorach sottolinea, inoltre, che il primo passo per assicurare la massimizzazione del valore della massa attiva sia quello di conservare il complesso aziendale e finanziario del gruppo debitore mediante la vendita in blocco dei beni, possibilmente assicurando contemporaneamente la continuità dell'attività di impresa per tentare di salvarne il valore di mercato e risanarne la produttività.<sup>196</sup>

Specularmente, il bisogno di una procedura unitaria viene avvertito meno intensamente quando non siano perseguiti obiettivi di *reorganization*: ciononostante, accade spesso che un "*package sale*" (definibile come una vendita in blocco di beni distinti tra loro a un prezzo minore rispetto al costo dei due beni considerati singolarmente, garantendo un surplus per il consumatore)

---

<sup>192</sup> GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 550: "Insolvency law is not subjected to a mandatory universal harmonization process and there is no international law that can limit diverse and uncoordinated proceedings. Rather, the international legal landscape is characterized by an incomplete patchwork of national laws that try to accommodate cross-border insolvencies."

<sup>193</sup> Cfr. TERRANOVA, *La crisi d'impresa in un'economia finanziaria*, Torino, 2018, p. 26 ss.

<sup>194</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, Oxford, p. 154.

<sup>195</sup> Cfr. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 26 ss.

<sup>196</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 153.

possa generare un plusvalore per la massa attiva<sup>197</sup>, specialmente nel caso di GIM fortemente integrati.<sup>198</sup> Ulteriormente, considerare gli *asset* in maniera unitaria senza "disseminarli" tra le varie entità darebbe un ampio margine di manovra agli amministratori per raggiungere il miglior accordo commerciale possibile.<sup>199</sup>

Nondimeno, questa soluzione sembra però costituire un pregiudizio per gli interessi del ceto creditorio: qualora infatti il salvataggio del gruppo dovesse implicare "lo smembramento"<sup>200</sup> o la "soppressione"<sup>201</sup> di alcuni rami dell'attività di impresa globalmente considerata, ci si domanda in che misura e secondo quali modalità i creditori di tali entità debbano essere soddisfatti. Un consolidamento dei patrimoni imputabili alle diverse entità del gruppo in un'unica massa potrebbe infatti aumentare il rischio che i creditori delle imprese insolventi siano trattati in maniera sperequata rispetto coloro che detengono crediti nei confronti di società *in bonis* o comunque idonee a essere risanate. "Cancellare" i diritti vantati nei confronti delle imprese appartenenti a un gruppo insolvente è un'opzione assolutamente impossibile, dal momento che costituirebbe un'espropriazione non giustificata da motivi di interesse generale e priva di indennizzo, quindi una palese violazione del diritto alla proprietà privata costituzionalmente tutelato in tutte le società liberal-democratiche.<sup>202</sup> Tuttavia, prevedere una soddisfazione del credito estremamente ridotta, "*un contentino*"<sup>203</sup>, per un verso appare essere una "forma blanda" di espropriazione e dall'altro necessiterebbe di alcuni correttivi, come l'istituzione di un limite minimo di soddisfacimento (che potrebbe essere individuato nel risultato che si otterrebbe in sede di riparto dalla liquidazione forzata del patrimonio del debitore<sup>204</sup>). Non può inoltre non essere tenuto in considerazione il fatto che nei gruppi fortemente integrati, dove coesistono società in crisi e società *in bonis*, resta comunque elevata la possibilità di un effetto domino "a cascata" a causa dei rapporti infra-gruppo.

È indubbio che i singoli Stati siano generalmente inclini a disciplinare il gruppo insolvente con riferimento all'impresa singola, escludendo l'idea di una procedura unitaria e preferendo invece la possibilità di configurare "*fasci di procedure tra loro distinte e coordinate al servizio di un unico piano*"<sup>205</sup> (sulla scia del c.d. *modified universalism*) venendo così fatta salva, nel caso delle multinazionali, la sovranità interna.

Questo orientamento deriva inoltre, a parere di chi scrive, dal tendenziale rifiuto di riconoscere direttamente il gruppo di imprese quale istituto. A tal proposito, bisogna ricordare che il gruppo di imprese costituisce un fenomeno non facilmente suscettibile di tipizzazioni essendo caratterizzato da diversi livelli di integrazione economica; pertanto, è opportuno anticipare che un certo livello

---

<sup>197</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 156.

<sup>198</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 188.

<sup>199</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 157 ss.

<sup>200</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 36.

<sup>201</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 36.

<sup>202</sup> L'art. 42, comma terzo della Costituzione Italiana stabilisce infatti che: "*La proprietà privata può essere, nei casi preveduti dalla legge, e salvo indennizzo, espropriata per motivi di interesse generale.*"

<sup>203</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 36.

<sup>204</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 36.

<sup>205</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3050.

di flessibilità nella gestione dell'insolvenza dovrà sempre essere garantito: risulta pressoché impossibile, infatti, individuare una "one-size fits all solution."<sup>206</sup> Nondimeno, nei paragrafi successivi si cercherà di effettuare un'analisi approfondita dei differenti approcci di consolidamento evidenziati in dottrina e giurisprudenza, fornendo, quando possibile, anche esempi concreti. Si tenterà poi di individuare una serie di criteri sulla base dei quali scegliere quale "tipo di consolidamento" preferire e in quali casi adottarlo.

## 2. La "Procedural Consolidation."

### 2.1. "Procedural consolidation" e "administrative consolidation"

La "procedural consolidation" consiste essenzialmente in un meccanismo tale per cui vengono instaurate "molteplici procedure concorsuali autonome quanti sono i soggetti giuridici coinvolti nell'insolvenza"<sup>207</sup> garantendo in questa maniera "il rispetto delle sfere patrimoniali delle singole società del gruppo e quindi del principio in base al quale "ad ogni creditore va dato il suo."<sup>208</sup> Tuttavia, si avvieranno contestualmente delle "tecniche di coordinamento e cooperazione"<sup>209</sup> tra gli organi delle procedure e si predisporrà "l'attivazione di adeguati flussi informativi"<sup>210</sup> al fine di assicurare la massimizzazione del valore della massa fallimentare, preservare la continuità aziendale e i relativi livelli occupazionali nonché agevolare e semplificare la gestione dell'insolvenza di gruppo tramite procedimenti coordinati volti alla liquidazione o riorganizzazione. Attraverso la procedural consolidation, in sintesi, viene rispettato il c.d. "principle of plurality of bankruptcy", il che implica innanzitutto limitare gli effetti del procedimento al Paese in cui viene aperto (dove presumibilmente il debitore detiene alcuni beni o rami aziendali).<sup>211</sup> Da ciò discende la separazione tra le diverse entità del gruppo in sede di liquidazione: gli asset insistenti su un determinato territorio saranno destinati al soddisfacimento dei creditori insinuatesi nella procedura aperta nella relativa giurisdizione (c.d. "ring fencing").<sup>212</sup>

Si può evidenziare che, generalmente, la verifica dei presupposti per l'accesso alle procedure *ad hoc* sarà condotta "atomisticamente"<sup>213</sup> ossia "in relazione a ciascuna delle società che abbiano presentato ricorso"<sup>214</sup>: ciò implica "il deposito di una pluralità di ricorsi separati ma collegati fra loro."<sup>215</sup> È interessante notare, sotto questo aspetto, che la RACCOMANDAZIONE 250 della già citata *Legislative Guide alla lettera* e prevede la possibilità di effettuare un coordinamento "parziale", ossia relativo a determinate e specifiche fasi della

---

<sup>206</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 189. Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 398 ss. Cfr. MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise groups*, cit., p. 227 ss.

<sup>207</sup> TERRANOVA, *op.cit.*, p. 37.

<sup>208</sup> *Ibidem.*

<sup>209</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3050

<sup>210</sup> *Ibidem.*

<sup>211</sup> LASTRA, *Cross-border bank insolvency in Law in Transition, European Bank for Reconstruction and Development*, 2007. Disponibile online: <<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.734.7842&rep=rep1&type=pdf>>.

<sup>212</sup> LASTRA, *Cross-border bank insolvency*, cit.

<sup>213</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3050

<sup>214</sup> *Ibidem.*

<sup>215</sup> *Ibidem.*

procedura concorsuale (come la negoziazione di piani di risanamento "concertati").<sup>216</sup>

Una ulteriore *species* di *procedural consolidation*, definita da alcuni "administrative consolidation"<sup>217</sup>, consiste nell'affidare le svariate procedure aperte nei confronti delle diverse entità costituenti il gruppo a un unico giudice e/o a un unico *trustee* per consentirne una gestione unitaria, ferma l'indipendenza delle diverse masse attive e passive imputabili a ogni singola società.<sup>218</sup> Questa soluzione rappresenta una vera e propria "fusione tra procedimenti", contemplando essenzialmente un sistema sintetizzabile nell'assunto "one court, one representative": tutte le procedure avviate nei confronti delle società affiliate al gruppo confluirebbero (si direbbe dal punto di vista meramente formale) in un unico procedimento sotto la giurisdizione di un'unica corte (possibilmente applicando una sola legge) e sotto l'egida di un unico "curatore." In aggiunta, si dovrebbe riconoscere l'efficacia delle decisioni adottate in seno a tale procedura negli altri Stati dove il debitore detenga degli *asset*, secondo un approccio tipicamente universalista.<sup>219</sup>

Questo peculiare tipo di *procedural consolidation* sembra essere particolarmente apprezzabile nel caso di multinazionali di notevoli dimensioni, con numerose sedi disseminate in molteplici giurisdizioni: in questi casi, infatti, "parcellizzare" la procedura "in parti uguali" senza che sia configurabile una "directing head" (ossia un centro di controllo capace di imporre una direzione unitaria) può rivelarsi estremamente problematico per la gestione dello stato di insolvenza, soprattutto per le notevoli difformità che si riscontrano nel diritto fallimentare dei diversi Paesi e per la necessità di adottare misure urgenti per preservare la continuità aziendale.<sup>220</sup>

Entrambi gli approcci sopra evidenziati potrebbero essere ricondotti (quantomeno secondo alcuni aspetti) al filone del "separate entity approach" tipico del *cooperative territorialism* (esaminato nel primo capitolo): essi incentivano "una cooperazione nella gestione dei beni e delle attività economiche la cui intensità sarà proporzionale al grado di integrazione economica delle attività delle singole entità del gruppo"<sup>221</sup> per giungere a una risoluzione tempestiva ed efficiente dello stato di insolvenza<sup>222</sup> senza che sia necessario riconoscere il gruppo come un'unica entità. Pertanto, si azzerebbe affermare che un vantaggio squisitamente "politico" prodotto dalla *procedural consolidation* è quello di scongiurare la costruzione di un "multinational bankruptcy system"<sup>223</sup>, evitando così agli ordinamenti di scegliere tra "la chiusura totale verso l'esterno del perimetro della competenza giurisdizionale domestica"<sup>224</sup> (tradotto: l'adozione un territorialismo esasperato) e "un'eccessiva apertura verso le

---

<sup>216</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 615 ss.

<sup>217</sup> VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 590.

<sup>218</sup> *Ibidem*.

<sup>219</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, p. 176. Cfr. LASTRA ROSA MARÍA, *Cross-border bank insolvency*, cit.

<sup>220</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, p. 176.

<sup>221</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3059.

<sup>222</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 205 SS.

<sup>223</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit. p. 605.

<sup>224</sup> *Ibidem*.

procedure e le leggi sul trattamento dell'insolvenza straniera, che inevitabilmente impone la rinuncia (almeno in parte) alla propria sovranità nazionale."<sup>225</sup>

Il "consolidamento" tra le diverse entità del gruppo avviene esclusivamente dal punto di vista procedurale: ogni società conserva i suoi debiti, crediti ed asset e la coesistenza di interessi diversi si rifletterà sul piano del voto ogniquale volta dovrà essere adottata una decisione in grado di impattare su tutti i membri del gruppo (es. l'avvio di un procedimento di risanamento).<sup>226</sup>

In definitiva, la *procedural consolidation* consente di preservare quel "Santo Graal" costituito dal principio di autonomia e responsabilità limitata delle diverse società,<sup>227</sup> mantenendo ferma la separazione tra le diverse entità costituenti il gruppo di imprese<sup>228</sup> e configurandosi come una sorta di "garanzia" sul piano della "giustizia distributiva."<sup>229</sup> La costruzione di questo istituto è infatti intrinsecamente legata all'idea che sia indispensabile proteggere i diritti dei creditori: questi ultimi hanno fatto affidamento sul patrimonio della singola società, probabilmente ignorando l'esistenza di un gruppo e/o i rapporti endosocietari tipici di quella realtà economica. Non assicurare un adeguato standard di tutela potrebbe comportare conseguenze economiche disastrose in termini di fiducia nel mercato e propensione all'investimento.

Ulteriormente, attraverso la *procedural* o *administrative consolidation* sarà possibile conseguire una serie di vantaggi: ridurre la durata dei differenti procedimenti e (specialmente nel caso di gruppi transfrontalieri) diminuire i costi connessi agli obblighi informativi e alle comunicazioni; diminuire le spese per il trasferimento di beni; rimuovere le inefficienze cagionate dalla stratificazione di domande giudiziarie.<sup>230</sup> I rapporti infragruppo restano in piedi e i diritti dei creditori non saranno alterati.<sup>231</sup> Risulta inoltre opportuno sottolineare che, nell'ipotesi specifica di *administrative consolidation*, facendo confluire tutti i procedimenti aperti in varie giurisdizioni sotto l'egida di un'unica corte, il gruppo e i suoi creditori potranno evitare la duplicazione dei costi cagionati dal moltiplicarsi dei procedimenti nonché diminuire il numero dei professionisti coinvolti (curatori, legali, commercialisti) e incorrere così in un considerevole risparmio sugli onorari dovuti.<sup>232</sup>

Un *leading case* in materia è costituito dalla vicenda che ha interessato la Smurfit-Stone, una compagnia attiva in Canada e negli Stati Uniti specializzata nella fabbricazione di imballaggi. Essendo state aperte due procedure parallele di insolvenza separate in Delaware e in Canada, le corti siglarono un accordo di insolvenza transfrontaliera per incentivare la cooperazione e massimizzare il valore del patrimonio riconducibile al gruppo. L'elevato grado di coordinazione procedurale raggiunto dai giudici permise di cedere in blocco il gruppo alla Rock

---

<sup>225</sup> *Ibidem*.

<sup>226</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 212.

<sup>227</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 165.

<sup>228</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 241.

<sup>229</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 37.

<sup>230</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 205 ss.

<sup>231</sup> Cfr. BRASHER ANDREW, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit. p. 4 ss.

Disponibile

online:

[http://www.law.harvard.edu/programs/corp\\_gov/papers/Brudney2006\\_Brasher.pdf](http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2006_Brasher.pdf).

<sup>232</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 411.

Tenn Co. per tre miliardi e mezzo e produrre un premio del 27% per gli azionisti.<sup>233</sup>

## 2.2. *Problemi applicativi.*

Sia nel caso della *procedural consolidation* sia in quello di *administrative consolidation* sorge un caveat: l'efficienza della procedura e il coordinamento sembrerebbero dipendere quasi esclusivamente dalla discrezionalità delle autorità incaricate di gestire l'insolvenza di gruppo, senza che siano dettate esplicite previsioni sulle concrete modalità di coordinamento tra la procedura domestica e quelle aliene.<sup>234</sup> Secondo il parere di chi scrive, è quindi necessario sviscerare le questioni processuali che potrebbero presentarsi e, tenendo in considerazione gli obiettivi di efficienza economica e procedurale perseguiti dal consolidamento, elaborare una serie di proposte e regole operative che fungano da "stella polare" per chi gli operatori del diritto naviganti nelle crisi di gruppo.

### 2.2.1. *Gruppi pluriordinamentali: la traslazione del concetto di COMI in materia di gruppi: cenni.*

Innanzitutto, e in modo particolare quando a essere coinvolta è una multinazionale, è necessario notare che il coordinamento tra le corti può rivelarsi difficilmente raggiungibile, soprattutto se queste ultime insistono su circoscrizioni territoriali differenti e sono assoggettate a diverse giurisdizioni,

Qualora si dovesse procedere al raggruppamento dei procedimenti sotto la direzione unitaria di un unico foro, è plausibile, inoltre, che sorgano problemi di competenza territoriale derivanti dalla mancanza di una disciplina sovranazionale che indichi in maniera cristallina i criteri per individuare il centro degli interessi principali del gruppo, la c.d. "*home country*" ossia il luogo in cui tutti i procedimenti concernenti le società affiliate al gruppo possano essere aperti.<sup>235</sup> All'individuazione di tale sede si aggiungerà poi la determinazione della legge "unitaria" applicabile nella gestione dello stato di crisi. Come è facile intuire, la trattazione di questo argomento risulta particolarmente complessa: in questa sede, ci si limita ad accennare che il concetto di home country costituisce essenzialmente la "traduzione"<sup>236</sup> del concetto di COMI in materia di gruppi, pertanto la sua trattazione viene rinviata al capitolo successivo.

### 2.2.2. *Gli organi di coordinamento: il c.d. "insolvency representative".*

Secondariamente, sarà fondamentale istituire appositi organi per il coordinamento e prevedere apposite norme per assicurare la cooperazione, così come testimoniato dalle raccomandazioni della già citata *Legislative Guide*.

Il diritto dell'insolvenza dovrebbe infatti prevedere la figura del c.d. "*Insolvency representative*", ossia una persona fisica o un gruppo di persone, anche se nominati *ad interim*, autorizzati ad amministrare la riorganizzazione o la liquidazione di un gruppo di imprese in stato di crisi o a agire quali

---

<sup>233</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 415.

<sup>234</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 606.

<sup>235</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 177.

<sup>236</sup> *Ibidem*.

rappresentanti della procedura.<sup>237</sup> In aggiunta, secondo il dettato delle raccomandazioni 246 e 247, il legislatore nazionale dovrebbe permettere all'*insolvency representative* di cooperare nella "massima misura possibile" con le corti straniere e i relativi organi procedurali (ivi inclusi gli altri *insolvency representative*<sup>238</sup>) per facilitare la coordinazione tra i diversi procedimenti instaurati.<sup>239</sup> In ogni caso, dovrà essere prevista una forma di coordinamento nella "gestione (...) dei beni e delle attività economiche"<sup>240</sup> funzionale all'efficiente perseguimento di vendite in blocco e piani di risanamento o al rallentamento e alla sospensione delle operazioni di liquidazione.

Qualora vi siano più giurisdizioni coinvolte, secondo quanto previsto dalla RACCOMANDAZIONE n. 251, alle autorità giudiziarie dovrebbe essere assicurata la facoltà nominare "*un unico rappresentante della procedura di insolvenza per tutte le procedure aperte nei confronti delle società del gruppo*". Il rappresentante in questione dovrà essere selezionato individuando una serie di requisiti per lo svolgimento di tale funzione che risultino essere condivisi dalle diverse tradizioni giuridiche di volta in volta interessate.<sup>241</sup>

### 2.2.3. *Un unico rappresentante, molteplici questioni. Il rischio di conflitti di interesse derivanti dall'abuso dell'articolazione in forma di gruppo dell'unica attività di impresa.*

La proposta di cui alla RACCOMANDAZIONE 251, se da un lato appare essere efficace dal punto di vista gestionale, limitando i costi e i ritardi intrinsecamente presenti nelle collaborazioni tra i diversi organi procedurali,<sup>242</sup> dall'altro lato si scontra con una serie di impedimenti pratici: non è infatti scontato che tutte le procedure di insolvenza concernenti i membri del gruppo vengano aperte simultaneamente né è sempre agevole per i giudici individuare l'appartenenza dell'ente debitore a un gruppo, specialmente se attivo in molteplici ordinamenti.<sup>243</sup>

---

<sup>237</sup> Art. 2, lett. i., UNCITRAL *Enterprise group insolvency: draft model*: "*Insolvency representative*" means a person or body, including one appointed on an interim basis, authorized in an insolvency proceeding to administer the reorganization or liquidation of the enterprise group member debtor's assets or affairs or to act as a representative of the insolvency proceeding." Disponibile online: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/draft\\_model\\_law\\_on\\_enterprise\\_group\\_insolvency\\_0.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/draft_model_law_on_enterprise_group_insolvency_0.pdf)

<sup>238</sup> RACCOMANDAZIONE 247 della *Legislative Guide*: "*The insolvency law should permit the insolvency representative appointed to administer insolvency proceedings with respect to an enterprise group member, in the exercise of its functions and subject to the supervision of the court, to cooperate to the maximum extent possible with foreign representatives appointed to administer insolvency proceedings commenced in other States with respect to members of the same enterprise group to facilitate coordination of those proceedings.*"

<sup>239</sup> RACCOMANDAZIONE 246 della *Legislative Guide*, cit.: "*The insolvency law should permit the insolvency representative appointed to administer insolvency proceedings with respect to an enterprise group member, in the exercise of its functions and subject to the supervision of the court, to cooperate to the maximum extent possible with foreign courts to facilitate coordination of those proceedings and insolvency proceedings commenced in other States with respect to members of the same enterprise group.*"

<sup>240</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 609.

<sup>241</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3060.

<sup>242</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 617.

<sup>243</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 617.

Inoltre, è notevole il rischio di conflitti di interesse derivanti dalla "gestione unitaria di patrimoni formalmente appartenenti a soggetti distinti"<sup>244</sup>, specie quando dovessero sorgere controversie inerenti "l'abuso dell'articolazione in forma di gruppo dell'unica attività di impresa."<sup>245</sup> Numerosi sono ormai i casi di "group liability", ipotesi in cui gli azionisti di una delle società appartenenti al gruppo (siano questi ultimi persone fisiche o giuridiche) rispondono con le proprie risorse per i debiti contratti da un'altra delle imprese facenti parte del medesimo gruppo.

L'ordinamento tende a rispettare rigidamente il principio di personalità giuridica, pertanto gli azionisti, in quanto soggetti distinti dalla società di cui fanno parte, generalmente presteranno i fondi necessari incrementando il patrimonio alla stessa, divenendone degli ordinari creditori.<sup>246</sup> La responsabilità di una holding o di una subholding per i debiti di una affiliata può essere prevista dalla legge, imponendo per esempio doveri fiduciari in capo agli amministratori o introducendo in via positiva i concetti di "amministratore di fatto" e/o "amministratore ombra."<sup>247</sup> La possibilità di "sollevare il velo della personalità giuridica" (c.d. *lifting the corporate veil*) non si configura quindi come una problematica limitata al diritto dell'insolvenza ma inerisce il settore societario in generale e è foriera di numerose controversie circa l'enucleazione di limiti e criteri in base ai quali potere agire. Pertanto, alcuni ordinamenti hanno sviluppato delle normative in riferimento a peculiari fenomeni dell'attività di gruppo, il c.d. "fraudolent trading" (ossia lo svolgimento dell'attività di impresa con intenti fraudolenti)<sup>248</sup> o "wrongful trading" (la continuazione del *business* anche quando gli amministratori siano a conoscenza dell'impossibilità di evitare la procedura di insolvenza, salvo vengano intraprese iniziative per evitare danni ai creditori).<sup>249</sup> Naturale sviluppo di tali normative è costituito dalla disciplina dell'azione revocatoria degli atti infragruppo (*fraudolent conveyance*), il cui obiettivo è la reintegrazione della massa attiva concorsuale dichiarando inefficaci gli atti posti in essere dal debitore prima dell'apertura della procedura e che hanno decrementato il patrimonio sottoposto ad esecuzione collettiva.<sup>250</sup>

#### 2.2.4. La "equitable subordination."

Un rimedio valido da applicare in sede concorsuale per reprimere tali tipi di abusi sarà costituito, inoltre, dalla c.d. "equitable subordination", ovvero la "subordinazione equitativa dei crediti vantati dalla capogruppo"<sup>251</sup> nei confronti di una delle entità insolventi: il rango di tale credito viene solitamente degradato al di sotto dei chirografari. In alternativa, si potrà procedere alla "recharacterization", ossia la riqualificazione della somma in quote di capitale di rischio della società in stato di crisi, effettuata secondo criteri di matrice giurisprudenziale.<sup>252</sup>

---

<sup>244</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 617.

<sup>245</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 587.

<sup>246</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 303. ss.

<sup>247</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 304.

<sup>248</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 305.

<sup>249</sup> Cfr. TOMBARI, *op.cit.*

<sup>250</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 588.

<sup>251</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 588.

<sup>252</sup> *Ibidem.*

Questo rimedio, particolarmente apprezzato nei Paesi di Common Law in materia di *wrongful trading*, ha un'origine equitativa: per la sua applicazione si richiede un "comportamento iniquo del creditore" che sia tale da cagionare "l'ingiusto arricchimento di quest'ultimo o l'esistenza di un danno per gli altri creditori."<sup>253</sup> L'*equitable subordination* non sembrerebbe avere una natura punitiva: costituirebbe anzi uno strumento preordinato a compensare, secondo una logica redistributiva, il pregiudizio patito dall'entità insolvente derivante dall'abuso di controllo esercitato dalla capogruppo o da una subholding o cagionato da comportamenti sleali nella gestione delle dinamiche infra-gruppo.<sup>254</sup>

#### 2.2.5. *Lo scambio di informazioni: un fattore-chiave.*

Il legislatore dovrebbe inoltre predisporre una serie di disposizioni funzionali a garantire un adeguato e tempestivo scambio di informazioni tra le corti, al fine di evitare i tradizionali e dispendiosi strumenti della rogatoria o dei canali diplomatici: impiegare il tempo in maniera efficiente può infatti rivelarsi un fattore-chiave per preservare il valore dei beni della massa fallimentare o assicurare la continuazione dell'attività di impresa senza che questa venga congelata per via delle lungaggini processuali<sup>255</sup>. Bisognerà allora permettere ai curatori e creditori stranieri di accedere all'autorità giudiziaria innanzi la quale pende la procedura di insolvenza<sup>256</sup>, stabilire la frequenza e i contenuti delle comunicazioni nonché avvertire senza indugio le società appartenenti al gruppo dell'apertura di una procedura di insolvenza nei confronti della società madre o delle società "consorelle".

Sarà poi fondamentale gestire materialmente gli aspetti "tecnici" delle comunicazioni, dotando le corti di adeguati materiali di supporto ed eliminando eventuali barriere linguistiche con gli espedienti opportuni.<sup>257</sup> In alcuni casi sarà inoltre utile assicurare il coordinamento delle udienze (c.d. "*joint hearings*"): per esempio, sarebbe estremamente agevole ai fini processuali e dell'accertamento delle responsabilità predisporre una trattazione unitaria delle domande (come per esempio le azioni revocatorie o le eccezioni di compensazione) scaturenti dagli atti infragruppo (per esempio i contratti di *cashpooling*). Tutto ciò implicherà sicuramente dei costi, talvolta anche elevati, per l'amministrazione della giustizia: tuttavia questa obiezione trova i suoi limiti nel fatto che sembra estremamente difficile che una ulteriore parcellizzazione delle attività giudiziarie si riveli più rapida ed economicamente efficiente, soprattutto nei casi di insolvenza transfrontaliera.

Invero, qualora siano coinvolti dei gruppi multinazionali sarà indispensabile, per le corti, raggiungere degli accordi sulle regole procedurali da rispettare: gli ordinamenti coinvolti, infatti, potrebbero presentare notevoli differenze per quanto concerne il sistema di notificazione degli atti, l'acquisizione e ammissione dei mezzi istruttori, la costituzione in giudizio.<sup>258</sup> Proprio per questo motivo, autorevole dottrina evidenzia come le "*joint hearings*" siano ampiamente

---

<sup>253</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 589 ss.

<sup>254</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 309 ss.

<sup>255</sup> Cfr. paragrafo 15 della Legislative Guide.

<sup>256</sup> ABRIANI e PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3058.

<sup>257</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 608 ss.

<sup>258</sup> Cfr. RACCOMANDAZIONE 245 della Legislative Guide.

utilizzate quando due sistemi appartengono alla medesima tradizione giuridica (per esempio sull'asse Canda/USA) e difficilmente applicabili negli altri casi.<sup>259</sup>

Ciononostante, secondo il parere di chi scrive, un ruolo chiave nel "management della procedura" potrebbe essere svolto proprio dagli *insolvency representative* (o da giudici particolarmente esperti in materia): questi ultimi, confrontandosi in maniera costruttiva nel tentativo di "*cooperate to the maximum extent possible*"<sup>260</sup>, potrebbero stipulare degli accordi (c.d. "*cross-border insolvency agreements*") per stabilire le regole da rispettare in sede processuale (similmente a quanto già avviene nella prassi con i *protocols*, per i quali si rimanda al cap. 1, para. 3.6.4.). Tali accordi si rivelerebbero funzionali a permettere agli organi della procedura di "dividersi i compiti in ordine alla gestione di determinate questioni"<sup>261</sup> oppure nominare congiuntamente un "coordinatore" dell'intero complesso di procedure<sup>262</sup>, una sorta di *primus inter pares* tra i differenti *insolvency representatives* per agevolare la progettazione di una strategia comune di risoluzione della crisi (analogamente a quanto suggerisce la già citata RACCOMANDAZIONE 251). Sarebbe auspicabile che questa possibilità venisse riconosciuta in via positiva dai legislatori domestici, in primo luogo al fine di legittimare tali iniziative e secondariamente per incentivare gli stessi giudici all'avvio di una celere cooperazione, minimizzando "i costi e i conflitti generati dall'insolvenza transnazionale."<sup>263</sup>

Una volta nominato, bisognerà inoltre garantire all'*insolvency representative* di una società l'accesso alla procedura concorsuale aperta in un'altra giurisdizione nei confronti di un'altra delle imprese appartenenti al medesimo gruppo; specularmente, i procedimenti stranieri a carico di tale affiliata dovranno essere riconosciuti nella giurisdizione della società che chiede di partecipare alla procedura concorsuale.<sup>264</sup>

### 2.3. La procedural consolidation nel diritto dell'Unione Europea: il predominio dei c.d. "main proceedings" nel Reg. (CE) 1346/2000 e le modifiche apportate dal Reg. (EU) 848/2015 in materia di gruppi.

#### 2.3.1. Il predominio del "main proceeding" e le norme di coordinamento tra le procedure di insolvenza inerenti il medesimo "debitore transfrontaliero" introdotti nel Reg. (CE) 1346/2000.

Il diritto dell'Unione Europea ha previsto un particolare tipo di *procedural consolidation* al fine di favorire il coordinamento dei procedimenti di insolvenza aperti in diversi Stati nei confronti della medesima entità debitrice.

Principio cardine del già citato Regolamento CE 1346/2000, sostituito poi dal Regolamento (UE) 848/2015, è la possibilità di istituire una pluralità di procedure parallele concernenti il medesimo debitore qualora questi presenti un insieme di beni patrimoniali e centri di attività sparpagliati in molteplici territori e sottoposti a diverse giurisdizioni. Attualmente, l'art. 3 stabilisce infatti che "sono competenti ad aprire la procedura di insolvenza i giudici dello Stato membro nel

<sup>259</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit. p. 612.

<sup>260</sup> RACCOMANDAZIONE 246 e RACCOMANDAZIONE 247 della *Legislative Guide*.

<sup>261</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 614.

<sup>262</sup> *Ibidem*.

<sup>263</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 620.

<sup>264</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 173.

*cui territorio è situato il centro degli interessi principali del debitore" ossia " il luogo in cui il debitore esercita la gestione dei suoi interessi in modo abituale e riconoscibile dai terzi" (sul concetto di COMI nell'Unione Europea e la sua evoluzione giurisprudenziale ci si concentrerà nel capitolo successivo). Tale procedimento viene definito "procedura principale."*

Se quindi il COMI è situato nel territorio di un determinato Stato membro, "i giudici di un altro Stato membro sono competenti ad aprire una procedura di insolvenza nei confronti del debitore *solo se questi possiede una dipendenza nel territorio di tale altro Stato membro*" e "gli effetti della procedura sono *limitati ai beni che si trovano in tale territorio.*" Queste ultime procedure vengono pertanto definite "*territoriali*" se avviate (in casi eccezionali, indicati al paragrafo 4 del medesimo articolo<sup>265</sup>) prima dell'apertura del procedimento principale e "*secondarie*" se aperte dopo la procedura principale o se originariamente territoriali e convertite successivamente all'avvio di quest'ultima.

La legge applicabile a ogni procedimento così instaurato sarà quella dello Stato di apertura, salvo disposizione contraria del regolamento.<sup>266</sup> L'apertura della procedura di insolvenza da parte di uno Stato membro "è riconosciuta in tutti gli altri Paesi dell'Unione Europea dal momento in cui essa produce effetto nello Stato di apertura."<sup>267</sup> Essa produce in ogni altro Stato gli effetti previsti dalla legge dello Stato di apertura, salvo disposizione contraria del regolamento e fintantoché non venga aperta alcuna procedura secondaria.<sup>268</sup>

Questi procedimenti risultano pertanto formalmente separati ma contemporaneamente interdipendenti tra loro: lo testimonia l'art. 41 imponendo, al secondo paragrafo, l'obbligo per gli amministratori delle diverse procedure di insolvenza di comunicare "*informazioni potenzialmente utili all'altra procedura, l'insinuazione dei crediti e i crediti ammessi, nonché tutti i provvedimenti volti a salvare, o ristrutturare, il debitore o a chiudere la procedura, purché siano presi opportuni accorgimenti per proteggere le informazioni riservate.*" Gli amministratori devono inoltre "sondare la possibilità di una ristrutturazione del debitore", predisponendo un adeguato piano e "coordinare la gestione del realizzo o dell'utilizzo di beni e affari del debitore." In breve, in questi contesti, "*liquidators and courts are duty-bound to cooperate.*"<sup>269</sup>

Sembrirebbe che il legislatore europeo abbia quindi accolto l'assunto per cui la massimizzazione del valore totale della massa fallimentare riconducibile al

---

<sup>265</sup> Art. 3, paragrafo 4 del Reg. (UE) n. 848/2015: "La procedura d'insolvenza territoriale di cui al paragrafo 2 può solamente aver luogo prima dell'apertura di una procedura principale d'insolvenza di cui al paragrafo 1 allorché:

a) in forza delle condizioni previste dalla legislazione dello Stato membro nel cui territorio si trova il centro degli interessi principali del debitore, non si possa aprire una procedura d'insolvenza di cui al paragrafo 1, oppure

b) l'apertura della procedura territoriale d'insolvenza sia richiesta da: i) un creditore il cui credito deriva o è legato all'esercizio di una dipendenza situata nel territorio dello Stato membro in cui è richiesta l'apertura della procedura territoriale, oppure ii) un'autorità pubblica che, secondo il diritto dello Stato membro nel cui territorio si trova la dipendenza, ha il diritto di chiedere l'apertura della procedura d'insolvenza."

<sup>266</sup> Art. 7, paragrafo 1, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>267</sup> Art. 19, paragrafo 1, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>268</sup> Art. 20, paragrafo 1, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>269</sup> MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups*, cit., p. 243.

debitore con dipendenze in più ordinamenti possa essere raggiunto solo nel momento in cui sia assicurato un adeguato scambio di informazioni e un intenso livello di cooperazione, assegnando agli amministratori delle procedure di insolvenza il ruolo di "pivot" nella risoluzione tempestiva e efficiente dei casi di insolvenza transfrontaliera. Tale cooperazione può assumere qualsiasi forma, ivi inclusa la possibilità di stipulare accordi o protocolli ma è sottoposta ad un unico, importante limite, che potremmo definire "l'ultimo baluardo" dell'intangibilità del principio di sovranità nazionale: non dovrà essere incompatibile con le norme applicabili alle rispettive procedure.

Autorevole dottrina<sup>270</sup> ha sostenuto, anteriormente alla riforma del 2015, che la *procedural consolidation* proposta in ambito comunitario celi una "predilezione" per i procedimenti principali (conosciuti anche come "*main proceedings*"), i quali assumerebbero una sorta di "posizione dominante" nella gestione dell'insolvenza. Un indice normativo rilevante in tal senso è rappresentato dall'art. 41, paragrafo 3, nel quale si afferma che "*l'amministratore della procedura secondaria di insolvenza dà in tempo utile all'amministratore della procedura principale di insolvenza la possibilità di presentare proposte riguardanti il realizzo o l'utilizzo dell'attivo nella procedura secondaria di insolvenza.*" Affinché l'amministratore del *main proceeding* non si ritrovi innanzi un *fait accompli* sorge quindi in capo all'amministratore della procedura secondaria l'onere di informarlo tempestivamente sulle proposte di liquidazione o uso degli asset riconducibili alla massa concorsuale, mentre non è previsto alcun obbligo inverso per il liquidatore della procedura principale. Questa previsione è ulteriormente rafforzata dal dettato dell'art. 47, paragrafo 1, dove si stabilisce che "*qualora la legge dello Stato membro in cui è stata aperta la procedura secondaria di insolvenza preveda la possibilità di chiudere detta procedura senza liquidazione mediante un piano di ristrutturazione, un concordato o una misura analoga, tale misura può essere proposta dall'amministratore della procedura principale di insolvenza conformemente alla procedura di quello Stato membro.*" Conseguentemente, sembra che una delle suddette misure non potrà essere adottata *a meno che* non intervenga il consenso dell'*insolvency representative* della procedura principale.

Inoltre, l'art. 46 prevede che "*a richiesta dell'amministratore della procedura principale di insolvenza, il giudice che ha aperto la procedura secondaria di insolvenza sospende in tutto o in parte le operazioni di realizzo dell'attivo. In tal caso il giudice può esigere dal amministratore della procedura principale di insolvenza misure atte a garantire gli interessi dei creditori della procedura secondaria di insolvenza e di taluni gruppi di creditori. La richiesta (...) può essere respinta solo per mancanza manifesta di interesse dei creditori della procedura principale di insolvenza.*" Infine, può essere interessante notare a tal proposito che il legislatore comunitario non si è curato di predisporre una regola di risoluzione per eventuali conflitti che dovessero sorgere tra gli amministratori delle procedure principali e secondarie.<sup>271</sup>

---

<sup>270</sup> DE BOER, WESSELS, *The Dominance of Main Insolvency Proceedings under the European Insolvency Regulation in International Insolvency law: themes and perspectives* Burlington, 2008, p. 185 ss.

<sup>271</sup> DE BOER, WESSELS, *The Dominance of Main Insolvency Proceedings*, cit., p. 195.

Un altro indizio che sembra deporre nella direzione indicata da De Boer e Wessels è costituito dall'art. 21, il quale permette all'amministratore della procedura di insolvenza principale di esercitare nel territorio di un altro Stato membro tutti i poteri che gli sono attribuiti dalla legge dello Stato di apertura. In particolare, l'amministratore potrà trasferire i beni del debitore fuori dal territorio dello Stato Membro in cui si trovano.<sup>272</sup> Tuttavia, bisogna notare che tale norma pone fine a tale potere nel momento in cui "sia aperta un'altra procedura di insolvenza" o "sia adottato un provvedimento conservativo contrario in seguito a una domanda di apertura di una procedura d'insolvenza in tale Stato."<sup>273</sup> Pertanto, una volta aperta la procedura secondaria, si ritiene che il relativo amministratore abbia un potere "esclusivo" a livello domestico sui beni del debitore collocati nel territorio dello Stato Membro interessato, privando il liquidatore della procedura principale della possibilità di esercitare le prerogative attribuite al curatore dalla legge applicata nel Paese in questione, restando fermi la necessità di cooperazione e coordinamento e i suddetti obblighi dell'amministratore "secondario."<sup>274</sup>

Risulta inoltre rilevante l'assenza di previsioni circa la possibilità di opporsi agli atti dell'amministratore del *main proceeding*<sup>275</sup>: nel *Virgós-Schmit Report*<sup>276</sup> si è tentato di ovviare al problema specificando che spetterà ai giudici degli Stati in cui i poteri degli amministratori vengono esercitati a decidere su tali controversie, verificando se vi sia stata una violazione derivante dal mancato riconoscimento dell'apertura di una procedura secondaria o della nomina del liquidatore.<sup>277</sup>

Tendendo presenti tutte le considerazioni finora effettuate ed essendo assente un esplicito riferimento alla dinamica dell'insolvenza di gruppo, anteriormente alla riforma del 2015 si sarebbe potuto affermare che in ambito europeo un gruppo multinazionale insolvente avrebbe affrontato molteplici procedimenti concorsuali, ognuno riferibile a una determinata impresa collocata in un particolare territorio e la cui giurisdizione sarebbe stata determinata alla luce di particolari criteri (che esamineremo nel capitolo successivo).

Questo approccio, fortemente improntato al rispetto della "separateness" tra le entità che costituiscano il gruppo debitore, secondo parte della dottrina avrebbe impedito il raggiungimento di risultati economicamente efficienti in sede di liquidazione o riorganizzazione, a differenza di quanto poteva accedere negli Stati Uniti dove il *Chapter 15* del *Bankruptcy Code* incentiva i piani di risanamento concernenti l'intero gruppo predisponendo un unico foro competente per la gestione dello stato di insolvenza e autorizzando la nomina di un unico *trustee* che possa presidiare le operazioni.<sup>278</sup> Se gli ordinamenti di Common Law presentano ormai un approccio giurisprudenziale e legislativo incline ad ammettere il consolidamento di tutti i procedimenti innanzi una sola corte affinché

---

<sup>272</sup> Art. 21 paragrafo 3 del Regolamento (UE) n. 848/2015.

<sup>273</sup> Art. 21 paragrafo 1 del Regolamento (UE) n. 848/2015. Cfr. DE BOER e WESSELS, *The Dominance of Main Insolvency Proceedings*, cit., p. 189.

<sup>274</sup> Cfr. DE BOER, WESSELS, *The Dominance of Main Insolvency Proceedings*, cit., p. 207.

<sup>275</sup> DE BOER, WESSELS, *The Dominance of Main Insolvency Proceedings*, cit., p. 192 ss.

<sup>276</sup> *Virgós-Schmit Report on the Convention on Insolvency Proceedings*, 1996, disponibile online: [https://abi-globalinsolvency.s3.amazonaws.com/resource-articles/insolvency\\_report.pdf](https://abi-globalinsolvency.s3.amazonaws.com/resource-articles/insolvency_report.pdf)

<sup>277</sup> Cfr. DE BOER, WESSELS, *The Dominance of Main Insolvency Proceedings*, cit., p. 192.

<sup>278</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 396 ss.

si addivenga a una trattazione unitaria delle domande di insinuazione e si prevenano disordini nella determinazione della massa concorsuale, in Civil Law si è ancora restii ad ammettere la c.d. "*administrative consolidation*" qualora siano coinvolti molteplici ordinamenti giuridici.<sup>279</sup> Questa discrepanza viene messa in evidenza ogniqualevolta sia necessario riconoscere una "ordinanza di consolidamento" (tipicamente statunitense) e renderla esecutiva in altre giurisdizioni<sup>280</sup>, cagionando non pochi problemi.

Tuttavia, non sarebbe stato azzardato affermare che la "frammentazione procedurale" predisposta dal legislatore comunitario del 2000 celasse in realtà un approccio "universalista": *in primis* perché era stato predisposto apposito regolamento contenente una serie di disposizioni dettagliate che perseguono una "cooperazione rafforzata", indicando in maniera specifica diritti e doveri degli organi delle procedure e ammettendo la possibilità di stipulare protocolli procedurali. Secondariamente, anche qualora si fosse obiettato che queste norme risultassero eccessivamente astratte e generiche o custodissero un valore meramente "programmatico", dal tenore letterale delle stesse si sarebbe potuto evincere una tendenza ad assegnare un "*ruolo alfa*" al c.d. "procedimento principale", soddisfacendo il bisogno di un "centro di controllo unitario" cui si accennava precedentemente.

Ciononostante, è innegabile che "*la premessa fondamentale del Regolamento era (...) rappresentata dalla necessità di tenere soggettivamente distinte le procedure di insolvenza inerenti alla singole imprese, anche nel caso in cui queste appartenessero al medesimo gruppo*"<sup>281</sup> pertanto "*la mancanza di specifiche previsioni per l'insolvenza di gruppo spesso diminuiva la possibilità di un trattamento unitario della crisi delle imprese appartenenti a realtà economiche più complesse*"<sup>282</sup> comportando "*il definitivo fallimento del "gruppo" nelle sue separate componenti imprenditoriali.*"<sup>283</sup>

### 2.3.2. La disciplina per le procedure di insolvenza relative società appartenenti a un gruppo: il Capo V del Reg. (UE) 848/2015.

Come d'altronde lo stesso progetto europeo, il Regolamento 848/2015 risulta essere il frutto di una laboriosa e pluridecennale elaborazione dottrinale e di una lunga "strategia del compromesso" intervenuta tra le diverse legislazioni degli Stati Membri. Se il tentativo di "uniformazione" e creazione di un regime di insolvenza unitario non è ancora perfettamente riuscito (necessitando probabilmente anche di una rivoluzione culturale che conduca a una sostanziale

---

<sup>279</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 404 ss.

<sup>280</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 406: "*Although proceedings in the U.S. may be consolidated into one proceeding, cross-border enforcement of those judgments is subject to recognition of the U.S. court's findings. Recently, in Rubin Finance, the English Supreme Court refused to recognize the U.S. court judgment. 135 The court rejected the argument that a universalist policy compelled enforcement, and instead noted there was no basis in English law to enforce the foreign law upon third parties (in this instance, an avoidance action). The court emphasized that the Model Law does not extend to enforcing judgments on third parties in personam. The impact of this ruling is yet to be seen.*"

<sup>281</sup> LATELLA DARIO, *Trasferimento della sede e abuso del diritto nella riforma dell'insolvenza transfrontaliera* in *Giurisprudenza commerciale*, fasc. 6, 2015, p. 1008.

<sup>282</sup> *Ibidem.*

<sup>283</sup> *Ibidem.*

rinuncia della sovranità nazionale), è pressoché indiscutibile che un elevato grado di armonizzazione e cooperazione sia stato raggiunto e che si propenda verso un modello riferibile alla corrente del *modified universalism* e alla gestione unitaria dello stato di crisi che concerne un "*debitore pluriordinamentale*."

Sulla scia della giurisprudenza delle corti nazionali, che, dopo l'entrata in vigore del Reg. 1346/2000 hanno comunque tentato di concentrare le procedure relative alle diverse società del gruppo attraverso un raffinato espediente ossia individuarne il COMI nel medesimo Stato membro (c.d. "*Group Comi Approach*"<sup>284</sup> cfr. cap. III, para. 2), la Commissione europea ha infatti suggerito in sede di riforma di "*mantenere l'approccio atomistico attualmente applicabile alle procedure di insolvenza e di prevedere regole sulla cooperazione e sulla comunicazione tra i tribunali e gli amministratori in relazione ai diversi membri dello stesso gruppo in modo parallelo a ciò che era proposto anche per le procedure principali e secondarie.*"<sup>285</sup> Il Parlamento europeo ha conseguentemente proposto di introdurre una procedura non vincolante di coordinamento, al fine di incentivare il risanamento dei gruppi multinazionali insolventi e facilitare la gestione dello stato di crisi.<sup>286</sup> Attraverso il *recast* del Reg. (CE) n. 1346/2000, nel 2015 è stato introdotto un nuovo Capo (il quinto) specificamente dedicato all'insolvenza dei gruppi di società (incardinata essenzialmente sulle c.d. "*procedure di coordinamento*"<sup>287</sup>) e stabilendo in primo luogo per gli amministratori dei procedimenti di insolvenza aperti a carico delle società del gruppo degli obblighi di scambio di informazioni potenzialmente rilevanti, coordinamento della gestione, sorveglianza degli affari delle società del gruppo e verifica delle possibilità di ristrutturazione.<sup>288</sup>

Gli amministratori delle procedure di insolvenza godono di una serie di prerogative funzionali ad assicurare un adeguato canone di efficienza nella gestione della procedura: per esempio possono essere sentiti nelle procedure aperte nei confronti di un'altra società del medesimo GIM. Ulteriormente, possono richiedere la sospensione di qualsiasi provvedimento relativo al realizzo dell'attivo nella procedura aperta nei confronti di un'altra società dello stesso gruppo purché esse non siano coinvolte in un processo di coordinamento e purché sia stato proposto un piano di ristrutturazione delle società del gruppo, rispetto al quale tale sospensione sia necessaria al fine di garantirne l'adeguata attuazione e funzionale a sviare ogni pregiudizio per i creditori che possano trarre

---

<sup>284</sup> COMI e coordinamento di procedure di gruppo nel nuovo Regolamento n. 2015/848, 2016. Disponibile online: <https://www.nctm.it/news/articoli/comi-e-coordinamento-di-procedure-di-gruppo-nel-nuovo-regolamento-n-2015848>. Cfr. anche: PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie nel Regolamento (CE) 1346/2000* in F. BONELLI (a cura di), *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011, p. 322.

<sup>285</sup> NISI, VALLAR, *Dibattito Sul Sidiblog: la Revisione del Regolamento sulle Procedure di Insolvenza / The Eu Regulation On Insolvency Proceedings (Recast) (2) La Disciplina dei Gruppi di Società nel Nuovo Regolamento Sulle Procedure Di Insolvenza in SIDIBlog*, 2015. Disponibile online: <http://www.sidiblog.org/2015/12/09/la-disciplina-dei-gruppi-di-societa-nel-nuovo-regolamento-sulle-procedure-di-insolvenza/>

<sup>286</sup> NISI e VALLAR, *op.cit.*

<sup>287</sup> FAZZINI PIETRO, *Promulgato il nuovo regolamento (UE) N. 2015/848 sulle procedure di insolvenza transfrontaliere: principali profili di riforma in Diritto del Commercio Internazionale*, fasc. 3, 2015, p. 915.

<sup>288</sup> Art. 56, Reg. (UE) n. 848/2015.

vantaggio dal risanamento.<sup>289</sup> Nel caso in cui tali condizioni siano soddisfatte, il giudice, una volta sentito l'amministratore delle procedure di insolvenza nominato nella procedura per la quale è richiesta la sospensione, sospende in tutto o in parte qualsiasi provvedimento relativo al realizzo dell'attivo nella procedura per un periodo di tempo non superiore ai tre mesi. Può inoltre chiedere di prendere qualsiasi misura prevista dal diritto nazionale atta a tutelare gli interessi dei creditori della procedura e prorogare la durata della sospensione per l'ulteriore periodo che ritenga opportuno (a patto che ciò sia compatibile con le norme applicabili alla procedura) purché le condizioni sopra indicate continuino ad essere soddisfatte e la durata totale della sospensione non superi sei mesi.<sup>290</sup>

Come prima accennato è possibile domandare al giudice competente per una procedura di insolvenza relativa a un GIM l'apertura di una "*procedura di coordinamento di gruppo*" (in conformità delle condizioni stabilite dalla legge nazionale applicabile). Tale domanda sarà corredata di una serie di elementi previsti dal paragrafo 3 dell'art. 61 tra i quali spiccano la proposta relativa alla persona da nominare quale coordinatore di gruppo, le linee generali da seguire e la stima dei costi in caso di coordinamento. Nel caso in cui la domanda di coordinamento venga presentata a più giudici, prevale quello adito per primo.<sup>291</sup>

Il giudice investito della domanda ammette la procedura di coordinamento e la notifica alle società coinvolte (unitamente alla nomina del coordinatore ad essa preposto) qualora verifichi<sup>292</sup> che:

- l'apertura di tale procedura serva a facilitare la gestione efficace della procedura d'insolvenza relativa alle diverse società del gruppo;
- nessun creditore di una società del gruppo di cui si prevede la partecipazione alla procedura possa essere svantaggiato finanziariamente dall'inclusione di tale società nella procedura in questione;
- il coordinatore proposto soddisfi i requisiti di cui all'articolo 71, ossia essere una persona abilitata a svolgere la funzione di amministratore delle procedure di insolvenza ai sensi della legislazione di uno Stato membro e non essere già stato nominato amministratore di una delle procedure di insolvenza coinvolti né presentare altri conflitti di interesse;<sup>293</sup>

All'amministratore della procedura di insolvenza ricompresa nel suddetto coordinamento è quindi attribuita la facoltà di contestarne l'inclusione e il coordinatore entro 30 giorni dalla notifica<sup>294</sup>: a seguito della contestazione, la procedura di coordinamento non esplicherà più i suoi effetti relativamente a quella determinata società.<sup>295</sup> Per quanto concerne il coordinatore contestato, invece, il giudice può astenersi dal nominarlo e invitare l'amministratore opponente a presentare una nuova richiesta di coordinamento (indicando quindi un nominativo).<sup>296</sup> In aggiunta, "qualora almeno due terzi di tutti gli amministratori

---

<sup>289</sup> Art. 60, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>290</sup> Art 60, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>291</sup> Art. 62, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>292</sup> Art. 63, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>293</sup> Art. 71, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>294</sup> Art. 64, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>295</sup> Art. 65, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>296</sup> Art. 67, Reg. (UE) n. 848/2015.

nominati nelle procedure d'insolvenza delle società del gruppo abbiano convenuto che un giudice di un altro Stato membro avente competenza sia il più appropriato per l'apertura delle procedure di coordinamento di gruppo, tale giudice ha competenza esclusiva.<sup>297</sup>

Decorso il termine per opporsi, il giudice può aprire la procedura nominando un coordinatore e decidendo le linee generali di coordinamento e in merito alle stime dei costi e la loro ripartizione<sup>298</sup> tra le diverse entità del gruppo insolvente.<sup>299</sup>

Una volta comunicato il provvedimento di apertura agli amministratori delle procedure di insolvenza partecipanti e al coordinatore, ogni altro amministratore di società che potrebbero essere incluse nella procedura di coordinamento, potrà domandarne l'inclusione qualora *"siano state sollevate contestazioni all'inclusione della procedura d'insolvenza nell'ambito della procedura di coordinamento di gruppo"* oppure *"la procedura d'insolvenza nei confronti di una società del gruppo sia stata avviata dopo l'apertura della procedura di coordinamento di gruppo da parte del giudice."* Spetterà al coordinatore decidere sull'accoglimento della richiesta purché siano soddisfatti i requisiti di cui all'art. 63 e purché tutti gli amministratori delle procedure interessate prestino il proprio assenso. Nel caso in cui il coordinatore respinga la richiesta, il provvedimento (motivato) potrà essere impugnato dall'amministratore della società esclusa secondo la procedura stabilita dal diritto domestico.<sup>300</sup>

Il principale compito<sup>301</sup> del coordinatore consiste nel delineare raccomandazioni e piani di coordinamento: è opportuno notare che gli amministratori delle procedure di insolvenza saranno tenuti a tenerne conto pur essendo esplicitamente previsto che questi non saranno tenuti a rispettarli né integralmente né parzialmente. Qualora dovessero distaccarsi da tali direttive, tuttavia, dovranno comunicarne le motivazioni alle persone o agli organismi a cui, secondo la legislazione nazionale, sono tenuti a riferire.<sup>302</sup> Gli amministratori sono inoltre tenuti a cooperare con il coordinatore compatibilmente con le disposizioni previste dal diritto nazionale e a comunicargli ogni informazione utile per l'esercizio delle sue funzioni.<sup>303</sup> A tal proposito, è utile ricordare che le comunicazioni tra coordinatore e amministratori avvengono nella lingua concordata, mentre quelle tra coordinatore e giudice nella lingua ufficiale applicabile alla corte di appartenenza del magistrato.<sup>304</sup> Il coordinatore sarà inoltre revocato se dovesse agire a detrimento dei creditori di una società del gruppo partecipante o se non rispetti gli obblighi enucleati dal Regolamento.

Analogamente, anche ai giudici delle procedure è concesso instaurare meccanismi di cooperazione (tra le corti coinvolte o con i suddetti amministratori) con ogni mezzo possibile.<sup>305</sup> È inoltre notevole la facoltà espressa dal secondo paragrafo dell'art. 56 per cui *"tutti o alcuni degli amministratori delle procedure di*

<sup>297</sup> Art. 66, paragrafo 1, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>298</sup> Cfr. art. 77, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>299</sup> Art. 68, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>300</sup> Art. 69, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>301</sup> Cfr. art. 72, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>302</sup> Art. 70, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>303</sup> Art. 74, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>304</sup> Art. 73, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>305</sup> Art. 57 e art. 58, Reg. (UE) n. 848/2015.

*insolvenza (...) possono convenire di conferire ulteriori poteri all'amministratore delle procedure di insolvenza nominato in una delle procedure laddove un tale accordo sia consentito dalle norme applicabili a ciascuna procedura." Questi ultimi "possono altresì convenire la ripartizione di taluni compiti tra di essi, laddove una tale ripartizione sia consentita dalle norme applicabili a ciascuna procedura."<sup>306</sup>*

Dall'analisi della disciplina, sembra che il legislatore europeo si sia dimostrato ancora una volta ossequioso del principio di "separateness" tra le diverse entità giuridiche che compongono un gruppo,<sup>307</sup> escludendo la possibilità di configurare e aprire una procedura di insolvenza unitaria per il GIM (o, in breve, una *administrative consolidation*): formalmente, infatti, ogni società rimane sottoposta a una procedura separata, incardinata nella corte competente (individuata applicando determinati criteri che saranno esaminati nel terzo capitolo) e applicando la relativa *lex fori*.<sup>308</sup> È inoltre inevitabile pensare che il mancato carattere obbligatorio della procedura coordinamento e della necessità di attenersi alle direttive impartite dall'unico coordinatore possano pregiudicare la concreta possibilità di perseguire una gestione unitaria dello stato di crisi.

Nondimeno, risulta particolarmente apprezzabile il tentativo di instaurare una procedura apposita per l'insolvenza di gruppo introducendo degli specifici meccanismi di coordinamento e cooperazione e realizzando, sostanzialmente, una peculiare forma di *procedural consolidation*. Inoltre, il *Considerando n. 53* del Reg. 848/2015 specifica che:

*. " L'introduzione di norme sulle procedure di insolvenza di gruppi societari non dovrebbe limitare la possibilità del giudice di avviare, in un'unica giurisdizione, la procedura d'insolvenza per varie società appartenenti allo stesso gruppo, qualora ritenga che il centro degli interessi principali di tali società si trovi in un solo e medesimo Stato membro. In simili casi, il giudice dovrebbe inoltre avere la facoltà di nominare, ove opportuno, lo stesso amministratore per tutte le procedure in questione, purché ciò non sia incompatibile con le norme ad esse applicabili. "*

riconoscendo in questo modo " la necessità, quanto meno per i gruppi fortemente integrati, di un approccio globale che consenta di facilitarne la riorganizzazione."<sup>309</sup>

Il risultato fondamentale raggiunto dal legislatore europeo, forse, è stato proprio quello di evidenziare la necessità di una regolamentazione del fenomeno dell'insolvenza di gruppo; infatti, il quinto Capo non ha costituito a lungo un *unicum* nel vecchio Continente: nel 2018 la Germania ha introdotto la c.d. "*Konzerninsolvenzrecht*", una legge atta a facilitare l'insolvenza di gruppo mediante specifici obblighi di collaborazione tra le corti e gli amministratori delle procedure di insolvenza (benché permanga una sostanziale decentralizzazione tra i procedimenti riferiti alle molteplici entità del gruppo, foriera di non poche

<sup>306</sup> Art 56, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>307</sup> CGCE, 2 maggio 2006, C-341/04, *Eurofood IFSC Ltd.* punto 37.

<sup>308</sup> Cfr. LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1013.

<sup>309</sup> NISI, VALLAR, *Dibattito Sul Sidiblog: la Revisione del Regolamento*, cit.

ambiguità).<sup>310</sup> Inoltre, il legislatore italiano ha recentemente tentato di emularne l'impresa introducendo alcune disposizioni *ad hoc* nel nuovo Codice della crisi (per il cui esame si rinvia al quarto capitolo).

### 3. La "Substantive Consolidation."

3.1. *La substantive consolidation: un rimedio per preservare il valore generato dalle sinergie di gruppo.*

3.1.1. *Proteggere il quid pluris dell'aggregazione.*

La *substantive consolidation* consiste nel "superamento dello schermo della personalità giuridica" del gruppo di imprese per eliminare i rapporti infragruppo (quindi anche i crediti reciproci tra le società<sup>311</sup>) e giungere a una "fusione di masse attive e passive di soggetti formalmente distinti."<sup>312</sup> Sviluppatesi originariamente nei Paesi di Common Law come rimedio di *equity* per rispondere all'esigenza di incentivare processi di "risanamento globale" o "liquidazione aggregata"<sup>313</sup> delle multinazionali nelle ipotesi di "crisi diffusa"<sup>314</sup>, questo istituto catalizza oggi l'attenzione dei legislatori nazionali in quanto è stato empiricamente verificato che "la parcellizzazione dell'impresa (...) molecolare"<sup>315</sup> in sede concorsuale produce frequentemente "la dispersione del valore organizzativo"<sup>316</sup> generato dalle sinergie di gruppo (si rimanda al capitolo 1, para. 1.2. per ulteriori approfondimenti). Infatti, a causa del c.d. *leverage effect* e alla loro flessibilità strutturale, dei gruppi di imprese, questi ultimi hanno maggiori possibilità di strutturare accordi più "attraenti" per potenziali futuri investitori o acquirenti se considerati nella loro interezza: "*groups are sold faster than stand-alone firms. Groups are more quickly able to find buyers for their troubled subsidiary than an individual company would be.*"<sup>317</sup>

Un esempio paradigmatico è stato fornito dal celeberrimo "*crac Parmalat*" verificatesi all'inizio degli anni 2000, coinvolgente l'omonima multinazionale attiva nel settore caseario dei cinque continenti ma avente il suo "*head centre*" in Italia: l'apertura di molteplici procedimenti ad opera dei numerosi creditori in diverse giurisdizioni, senza instaurare meccanismi di cooperazione né indirizzare unitariamente la gestione di crisi dell'intero gruppo rappresentò un ostacolo insormontabile per la riorganizzazione dello stesso, affidata a un amministratore straordinario italiano a partire dal 2003.<sup>318</sup>

*Parmalat* non costituì un *unicum*: più o meno nello periodo, il caso *KPNQwest* "smascherò" la necessità di "perforare" il velo della personalità giuridica. La *KPNQwest* era una società di telecomunicazioni attiva su entrambe

---

<sup>310</sup> BRUDER, *Germany introduces legislation to facilitate corporate group insolvencies (Konzerninsolvenzrecht)* in *DLA Piper Publications*, 2017. Disponibile online: <https://www.dlapiper.com/en/africa/insights/publications/2017/06/restructuring-global-insight-july-2017/germany-introduces-corporate-group-insolvencies/>.

<sup>311</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009 ss.

<sup>312</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, p. 588.

<sup>313</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 588.

<sup>314</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 588.

<sup>315</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 588.

<sup>316</sup> *Ibidem*.

<sup>317</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 412.

<sup>318</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 167 ss.

le sponde dell'Atlantico: in particolare modo, è opportuno evidenziare che tale gruppo possedeva, tramite una serie di *subsidiaries*, un'intricata rete di fibre ottiche, costituite da "cavi" che percorrevano per chilometri i territori diversi Paesi, rendendo questa multinazionale un vero e proprio "gigante" del settore. Quando la holding olandese entrò in bancarotta, visto lo stringente grado di integrazione economica intercorrente tra le svariate entità del gruppo, si produsse il tipico "effetto domino" dello stato di crisi sulle società-figlie (vedi capitolo 1, para. 2), comportando l'apertura di molteplici procedimenti di insolvenza in diversi Stati a carico delle diverse subholding. Dal momento che i numerosi beni confluirono nelle molteplici masse fallimentari facenti capo alle differenti società coinvolte, il valore del complesso patrimoniale riconducibile al gruppo e costituito essenzialmente dalla suddetta rete di telecomunicazioni venne di fatto "sminuzzato" tra le società affiliate, assegnando a ognuna il tratto di fibre ottiche di competenza territoriale.<sup>319</sup> Gli asset vennero quindi venduti "a un prezzo stracciato" (in gergo si parlò di "*rock bottom sale*") rispetto a quanto si sarebbe potuto ottenere creando un'unica massa attiva e cedendo in blocco l'intero network.<sup>320</sup>

Questi casi sembrano dimostrare l'opinione che la *substantive consolidation* sia uno strumento idoneo a essere applicato nelle ipotesi in cui le relazioni infragruppo siano "*talmente intense da rendere praticamente impossibile la ricostruzione delle singole masse attive o passive*"<sup>321</sup> o qualora addirittura sia intervenuta una "*ingerenza abusiva*"<sup>322</sup> o, ancora, qualora sia riscontrabile una "percezione fuorviante circa l'unitarietà soggettiva del gruppo da parte dei creditori sociali."<sup>323</sup> Secondo chi scrive, sembra conveniente applicare questo rimedio nei casi di abuso e in tutte quelle situazioni in cui il principio di "*separateness*" tra le società costituenti il gruppo insolvente sia stato largamente ignorato, rendendo praticamente impossibile allocare debiti e attività tra le diverse entità del gruppo.<sup>324</sup> Quest'ultima opinione è stata peraltro sostenuta anche dalla giurisprudenza statunitense nel caso *Kheel*, sancendo l'autonomia<sup>325</sup> della "*substantive consolidation doctrine*" dalla teoria del "*veil piercing*" e dall'azione revocatoria, dal momento che se ne incentivò l'utilizzo "*when the interrelationship of the group are hoplessly obscured and the time and expense necessary even to attempt to unscramble them so substantial as to threaten the realization of any assets for all creditors, equity is not helpless to reach a rough approximation of justice to some rather than deny any to all.*"<sup>326</sup>

<sup>319</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 588 ss.

<sup>320</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 167 ss.

<sup>321</sup> VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 592.

<sup>322</sup> RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 349.

<sup>323</sup> *Ibidem*.

<sup>324</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 215.

<sup>325</sup> VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 592.

<sup>326</sup> *Chemical Bank New York Trust Co. v. Kheel (In re Seatrade Corp)*, 1996, 369 F.2d 845 (2nd Cir. 1996). Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=63f8dbea-8e68-419a-ac4f-6ed22fd91018&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pdcontentcomponentid=6386&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-J9K1-2NSD-N44S-00000->

### 3.1.2. La substantive consolidation secondo l'UNCITRAL.

Questa tesi è stata sposata anche dalla RACCOMANDAZIONE 220 della Legislative Guide dell'UNCITRAL, nella quale si limita la possibilità di ricorrere al consolidamento sostanziale in due ipotesi: innanzitutto nel suddetto caso di "substantial identity", che si verifica ogni qualvolta vi sia "un grado di integrazione delle operazioni e degli affari delle società del gruppo così accentuato che la proprietà dei beni e le singole responsabilità non possono essere individuati che con spesa e ritardo sproporzionati".<sup>327</sup> Secondariamente, nell'ottica dell'UNCITRAL, la substantive consolidation può essere impiegata quando "l'organizzazione di gruppo abbia fini non economico-imprenditoriali ma meramente fraudolenti, ai quali non si possa porre rimedio se non tramite la substantive consolidation."<sup>328</sup> Riguardo questo secondo punto, occorrerebbe tuttavia ricordare come autorevole dottrina<sup>329</sup> abbia specificato che "l'aggravamento" tra i membri del gruppo non sia necessariamente frutto di una frode ai creditori, ma una semplice scelta di organizzazione dell'attività di impresa. Inoltre, anche se la Legislative Guide individua nella substantive consolidation un rimedio all'abuso della personalità giuridica a fini criminosi, in alcuni ordinamenti, come quello italiano tale tipo di illecito non fa venire meno la personalità giuridica o l'autonomia patrimoniale della società: proprio per questo motivo la giurisprudenza nostrana è riluttante ad accoglierla, a meno che essa non si riveli vantaggiosa per tutti i creditori coinvolti.<sup>330</sup>

In ogni caso, la Legislative Guide afferma che la substantive consolidation "permits the court, in insolvency proceedings involving two or more enterprise group members, to disregard the separate identity of each group member in appropriate circumstances and consolidate their assets and liabilities, treating them as though held and incurred by a single entity. The assets are thus treated as if they were part of a single estate for the general benefit of all creditors of the consolidated group members."<sup>331</sup>

L'UNCITRAL sembra inoltre ritenere che questa tipologia di consolidation non possa essere disposta ex officio e che sarebbe auspicabile predisporla fin dall'inizio della procedura per evitare difficoltà applicative *in itinere*. Benché tale obiettivo sia ragguardevole, è intellettualmente onesto specificare che la sua realizzazione necessiterebbe la soddisfazione di alcuni adempimenti prodromici, come la pubblicizzazione dell'apertura della procedura concorsuale nei confronti di una delle società del gruppo o la tempestiva comunicazione della stessa alla holding o alle altre società sorelle (si rimanda al cap. II, para. 2).<sup>332</sup>

---

[00&pdteaserkey=sr1&pditab=allpods&ecompsp79k&earg=sr1&prid=71a5c313-8981-4c30-be4b-051e42361d5a.](https://www.uncitral.org/uncitral/other_texts/english/leg_guide.htm#rec220)

<sup>327</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009.

<sup>328</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009. Vedi anche MEVORACH, *Insolvency*, cit., p. 308 ss.

<sup>329</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 215 ss.

<sup>330</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3011 ss.

<sup>331</sup> Paragrafo 105 della *Legislative Guide*.

<sup>332</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009 ss.

### 3.1.3. Cenni comparatistici.

Alcuni legislatori contemplano ormai positivamente questa possibilità, riconoscendone la portata innovativa e l'efficienza per la risoluzione dello stato di crisi: il secondo comma dell'art. 621-2 del *Code de commerce* francese<sup>333</sup>, per esempio, prevede la possibilità per il giudice fallimentare di "estendere la procedura concorsuale a più unità allorché gli *asset* siano integrati al punto di fare apparire i soggetti preposti come di pura facciata."<sup>334</sup> La *Cour de Cassation* ha integrato questo presupposto stabilendo l'insufficienza della mera integrazione patrimoniale: è anche necessario provare concretamente quella che potremmo definire "un'elevata integrazione economica" fornita da una sistematica fornitura di servizi.<sup>335</sup> In ambito europeo questo istituto che prende il nome di "*action en confusion de patrimoine*" ha avuto un discreto successo: testimonianza ne è stata l'adozione anche da parte del legislatore belga.<sup>336</sup>

Per comprendere appieno questi assunti, appare opportuno, tuttavia, soffermarsi sull'evoluzione storica della *substantive consolidation* e sui differenti "test" elaborati dalla giurisprudenza anglosassone per la sua applicazione.

### 3.2. *L'evoluzione della substantive consolidation e confronto con la "pierce the corporate veil doctrine."*

#### 3.2.1. *"To pierce or not to pierce the corporate veil" v. "to link or not to link"?*

Come precedentemente accennato, la *substantive consolidation doctrine* si è sviluppata in risposta all'abuso dello schermo della personalità giuridica, sulla scia di quanto già accadeva con la teoria del "*piercing the corporate veil*."

Quest'ultima affermava infatti che quando una società-figlia è talmente assoggettata al controllo della holding da costituirne un "alter ego" è possibile, nei limiti di quanto previsto dalla legge, "perforare il velo della personalità giuridica": ciò determina la perdita del beneficio della responsabilità limitata del socio in società di capitali, rendendolo "personalmente responsabile l'azionista di

---

<sup>333</sup> Art. 621-2 del *Code de Commerce*: " À la demande de l'administrateur, du mandataire judiciaire, du ministère public ou d'office, la procédure ouverte peut être étendue à une ou plusieurs autres personnes en cas de confusion de leur patrimoine avec celui du débiteur ou de fictivité de la personne morale. À cette fin, le tribunal ayant ouvert la procédure initiale reste compétent."

<sup>334</sup> RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 349.

<sup>335</sup> Cfr. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 349 ss., nt. 52.

<sup>336</sup> HOPT, *Groups of Companies: A Comparative Study of the Economics, Law, and Regulation of Corporate Groups.*, in J. GORDON e G. RINGE (a cura di), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, Oxford University Press, 2015. European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 286/2015. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2560935](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2560935)

controllo o la capogruppo per le obbligazioni contratte (...) dalla controllata"<sup>337</sup>: sinteticamente, "*it makes shareholders liable for corporate wrongs.*"<sup>338</sup>

Inoltre, una parte della dottrina (in realtà) minoritaria distingue tra le due teorie affermando che la prima comporterebbe una fusione patrimoniale "verticale", ossia tra società-madre e società figlie, mentre la seconda opererebbe un consolidamento meramente "orizzontale" tra le diverse sub-holding.<sup>339</sup> Per quanto sia pregevole individuare il carattere essenziale della "*piercing the corporate veil doctrine*" nel costituire l'eccezione alla regola della responsabilità limitata e quello della "*substantive consolidation*" nell'ignorare, quando opportuno, lo schermo della personalità giuridica<sup>340</sup>, questa distinzione risulta poco persuasiva: essa non sembra tenere in considerazione la circostanza che la *substantive consolidation* implichi una "fusione globale" dei patrimoni in gioco (senza quindi escludere la massa patrimoniale facente capo alla *parent company*).

### 3.2.2. Caratteri essenziali della *substantive consolidation*. Benefici e svantaggi.

La *substantive consolidation*, a parere di chi scrive, accoglie il medesimo principio di "superamento" della personalità giuridica elaborato nella "*lifting the corporate veil doctrine*": in entrambe le teorie proposte si può riscontrare il "collasso di una delle più importanti funzioni"<sup>341</sup> assolve dal riparto dell'attività di impresa in differenti società, ossia "il destinare uno specifico patrimonio al soddisfacimento di specifiche obbligazioni (c.d. *asset partitioning*), ovvero la ripartizione del rischio di impresa."<sup>342</sup>

Nondimeno, il "consolidamento sostanziale" compie un passo ulteriore: si procede infatti al consolidamento delle masse attive e passive delle diverse società fra loro collegate, creando un unico patrimonio (c.d. "*estate*").<sup>343</sup> Autorevole dottrina<sup>344</sup> sottolinea che dalla *substantive consolidation* derivano una serie di corollari di notevole importanza: il primo importante effetto prodotto da questa fusione è l'azzeramento dei rapporti infragruppo, che a sua volta implica l'estinzione dei crediti reciproci tra le società nonché il trattamento unitario delle domande di insinuazione nei procedimenti instaurati a carico delle imprese facenti parte del GIM; quest'ultime, infatti, saranno considerate "come crediti

<sup>337</sup> *In re Owens Corning Corp*; 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005). Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=a5b58601-21e7-41f2-91a2-6a3abc967949&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A4GWC-YKX0-0038-X235-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A4GWC-YKX0-0038-X235-00000-00&pdcontentcomponentid=6387&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-JD31-2NSD-K313-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=9f70c7bc-5af1-4146-ad59-cfa956146297>. Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 592 ss.

<sup>338</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 5.

<sup>339</sup> Cfr. BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit. p. 1.

<sup>340</sup> Cfr. BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit. p. 7.

<sup>341</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit. p. 591.

<sup>342</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit. p. 591. Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 397 ss.

<sup>343</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 593.

<sup>344</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3029. Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 586 ss.

insinuati nei confronti dell'unica massa attiva" creata tramite il consolidamento dei patrimoni.<sup>345</sup> Come dimostrato dal caso *Lehman Brothers*, nei grandi gruppi di impresa spesso le transazioni intercorrenti tra le diverse società sono meramente "illusorie", costituendo operazioni contabili necessarie ad ottemperare gli ordini delle autorità amministrative o delle agenzie fiscali. Il denaro circola liberamente tra le varie imprese grazie a una gestione della liquidità fortemente centralizzata.<sup>346</sup> Per di più, una caratteristica tipica del management delle multinazionali è l'elaborazione di sistemi di "collateralizzazione incrociata"<sup>347</sup> e di garanzie interaziendali affinché i creditori di una singola società affiliata al gruppo possano fare affidamento su un complesso patrimoniale più ampio rispetto ai singoli beni astrattamente riconducibili alla controllata (a meno che non siano costituite SPV).<sup>348</sup>

In secondo luogo, tutti i beni materiali e immateriali riconducibili alle diverse entità societarie confluiscono in un fondo comune che potrà essere aggredito dai creditori sociali, i quali se ne avvantaggeranno proporzionalmente. La "cattiva notizia"<sup>349</sup> risiede nel fatto che i creditori di una determinata società affiliata che non fossero a conoscenza dei rapporti infragruppo (o non li avessero tenuti in considerazione) dovranno ripartire il ricavato così ottenuto con il complesso di creditori riconducibili alle altre società consorelle, "palesandosi lo spettro"<sup>350</sup> di una significativa diminuzione del *quantum* ottenuto in sede di distribuzione. È opportuno sottolineare che, nel caso dei gruppi di imprese, tale consolidamento potrà coinvolgere società *in bonis* i cui creditori, pur avendo ritenuto giustamente che quella determinata società fosse perfettamente solvibile, concorreranno nel riparto dell'attivo con i creditori "esterni" delle società in stato di crisi.<sup>351</sup>

Il consolidamento genera, inoltre, una serie di questioni di non facile risoluzione anche sul piano procedurale. È magistralmente esemplificativa, in tal senso, la *vexata quaestio* concernente la determinazione del *dies a quo* della decorrenza del c.d. "periodo sospetto": bisognerà "utilizzare una data differente per ogni entità del gruppo, coincidente con quella di proposizione della domanda o di apertura della rispettiva procedura di insolvenza"<sup>352</sup> o sarà meglio "fissare una data di decorrenza del periodo sospetto unica per tutte le società del gruppo,

---

<sup>345</sup> Cfr. ABRIANI e PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009 ss.

<sup>346</sup> Cfr. SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 19 ss.: "However, operating subsidiaries notwithstanding, cash flowed freely within the company under a highly integrated cash management system. Accordingly, while there were "intra-company debts," these debts were essentially illusory, and simply represented the bookkeeping necessary to comply with regulatory and taxation authorities. Similar systems are common in large, multinational enterprise groups."

<sup>347</sup> La *collateralizzazione*, ovvero la costituzione di un *collateral*, è l'operazione contrattuale che effettua un soggetto obbligato ad eseguire una certa prestazione al fine di garantirla. L'operazione contrattuale consiste nel sottoporre a vincolo uno specifico asset (*collateral*) che può essere venduto in danno del debitore, se questi non esegue la propria obbligazione. Disponibile online: <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/collateralizzazione.html>.

<sup>348</sup> Cfr. SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 19 ss.

<sup>349</sup> BAIRD, *Substantive Consolidation Today in Boston College Law Review*, 2005, vol. 47, issue 1, p. 6.

<sup>350</sup> BAIRD, *Substantive Consolidation Today*, cit., p. 11 ss.

<sup>351</sup> VATTERMOLI, *op.cit.*, p. 605.

<sup>352</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009 ss.

coincidente con quella della proposizione della prima domanda di apertura della procedura o di avvio della procedura di insolvenza"?<sup>353</sup>

Se si tengono in considerazione tutti i rilievi di cui sopra, non è sorprendente che la giurisprudenza si sia spesso rivelata refrattaria all'adozione di questo strumento, usufruendone "con moderazione."<sup>354</sup> Ai fini di un'indagine approfondita dell'istituto e delle problematiche ad esso connesse risulta pertanto imprescindibile esaminare l'evoluzione dell'istituto nella giurisprudenza statunitense, pioniera nell'utilizzo della *substantive consolidation*.

### 3.2.3. L'evoluzione della *substantive consolidation* nella giurisprudenza statunitense.

Negli Stati Uniti la *substantive consolidation* costituisce un rimedio equitativo<sup>355</sup> rientrante nella sfera degli strumenti a disposizione del giudice fallimentare: la disciplina dell'istituto non è stata traslata positivamente all'interno del *Bankruptcy Code* benché la Section 105(a) preveda che ogni corte "può emettere qualsiasi ordinanza, aprire un qualsiasi procedimento o emanare una sentenza che sia necessaria o appropriata per rendere effettive le disposizioni" di cui al titolo 11 del suddetto *Code*.<sup>356</sup> Una scelta analoga è stata operata dal legislatore canadese, il quale riconosce il fondamento della *substantive consolidation* nella "equitable jurisdiction of the Superior Court of Justice granted by s. 183(1) of the Bankruptcy and Insolvency Act."<sup>357</sup>

I primissimi casi cui può essere evidenziato l'utilizzo della teoria del consolidamento patrimoniale risalgono rispettivamente al 1940 e 1941: il caso *Fish v. East* e il caso *Sampsel v. Imperial Paper & Color Corp.*<sup>358</sup> Inizialmente le corti ne rintracciavano la ratio giustificatrice nella volontà di reprimere le forme di abuso della personalità giuridica; successivamente, raffinando i "test per l'applicabilità" al caso concreto di uno strumento così controverso, è stato possibile riscontrare un notevole perfezionamento nella disciplina di questo istituto.<sup>359</sup>

Nel caso *Auto-Train*<sup>360</sup> venne esplicitamente riconosciuto alle corti, su richiesta di parte, il potere di procedere al consolidamento dei patrimoni di diverse società fra loro affiliate purché, nel caso in cui alcune parti creditrici si

---

<sup>353</sup> *Ibidem*.

<sup>354</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 6.

<sup>355</sup> VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 590.

<sup>356</sup> U.S. Code, Title 11. Bankruptcy. Chapter 1, General Provisions. Section 105, Power of Court.

<sup>357</sup> *Redstone Investment Corporation (Re)*, ONSC 4453, 2016, para 8. Disponibile online: [http://cfcanada.fticonsulting.com/searscanada/docs/Book%20of%20Authorities%20of%20the%20Monitor%20\(Meeting%20Order%20M....pdf](http://cfcanada.fticonsulting.com/searscanada/docs/Book%20of%20Authorities%20of%20the%20Monitor%20(Meeting%20Order%20M....pdf).

<sup>358</sup> Cfr. *Redstone Investment Corporation*, cit., para. 50.

<sup>359</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 592 ss.

<sup>360</sup> *Drabkin v. Midland-Ross Corp. (In re Auto-Train Corp.)*, 810 F.2d 270 (D.C. Cir.1987).

Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=3f44a48f-9e93-4404-9a0a-859cb71e8dcf&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pdcontentcomponentid=6397&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWP-WG61-2NSD-P058-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomsp=sp79k&earg=sr0&prid=c1e3eab0-8a4a-419e-bf0d-ed24b685d1a8>.

opponessero, venisse soddisfatto un triplice ordine di considerazioni. La corte avrebbe dovuto infatti verificare che il beneficio eventualmente conseguito tramite la confusione dei patrimoni fosse in grado di compensare il danno inflitto agli oppositori. Il proponente avrebbe dovuto inoltre dimostrare una "*substantial identity*" tra le entità da assoggettare alla procedura e che il consolidamento fosse necessario a evitare un danno o realizzare un vantaggio. Se tuttavia le parti oppositori avessero continuato ad affermare di avere fatto affidamento (si azzarderebbe dire "esclusivo") sul patrimonio della società finanziata e che procedere a una *substantive consolidation* si sarebbe rivelato estremamente pregiudizievole nei loro confronti, il giudice avrebbe potuto disporla soltanto qualora fosse stato dimostrato che i benefici conseguibili sarebbero ampiamente prevalsi sui danni patiti.

Il test proposto nel caso *Auto-Train* si rivelò però lacunoso: non veniva infatti specificato cosa dovesse intendersi per "*harm*" (ossia "pregiudizio") o secondo quali indici i vantaggi perseguiti da una fusione patrimoniale potessero ritenersi giustificati nonostante ledessero gli interessi di una parte del ceto creditorio. I *dissenting creditors* non sarebbero stati poi agevolati nel dimostrare il pregiudizio subito dalla fusione, specialmente se facenti parte di una classe assenziente.<sup>361</sup> Inoltre, secondo quanto evidenziato da autorevole dottrina<sup>362</sup>, provare che i "*benefits of consolidation heavily outweigh the harm*" sarebbe stato estremamente arduo in quanto per l'applicazione dell'istituto si riteneva sufficiente mostrare che i risparmi complessivi superassero i costi.<sup>363</sup>

Nel caso *Augie-Restivo*<sup>364</sup> si assistette a un'evoluzione: i giudici stabilirono infatti che "l'unico fine della *substantive consolidation*" fosse quello di "*assicurare un trattamento equo per tutti i creditori.*" Pertanto, per ottenerne l'applicazione, questi ultimi avrebbero dovuto dimostrare di essere incorsi in trattative con le diverse entità del gruppo come se queste costituissero un'unica impresa dal punto di vista economico e di non avere fatto affidamento sulla loro differente personalità giuridica nel momento in cui avevano deciso di estendere il credito. Si riteneva infatti che, tenendo conto dello "stato psicologico" del creditore" al momento della concessione del credito si sarebbe tutelato il suo affidamento (con riflessi notevoli dal punto di vista macroeconomico sulla fiducia degli investitori sul mercato).<sup>365</sup> Tuttavia, la prova della condizione psicologica si rivelò tutt'altro che agevole, e quello che inizialmente veniva considerato il "perno centrale" di questa teoria sembrò invece costituirne un vulnus rilevante.

---

<sup>361</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 596 ss.

<sup>362</sup> BLUMBERG P. I., *The Law of Corporate Groups in the United States* in AA.VV. *I gruppi di società*, I, Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-18 novembre 1995), Milano, 1996, p. 451.

<sup>363</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 596 ss.

<sup>364</sup> *In Re Augie/Restivo Baking Co.*, 860 F. 2d 519, 1988. Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unin.it/document/?pdmfid=1516831&crd=2ca0d51a-1744-47d7-8b79-c7b969bbea59&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4W-XV00-001B-K4GM-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4W-XV00-001B-K4GM-00000-00&pdcontentcomponentid=6386&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-D5Y1-2NSD-N2TC-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=d3083624-be1f-4a19-ab77-d94153e3f8c7>.

<sup>365</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 597 ss.

Ad ogni modo, impiegando la medesima ratio, i giudici elaborarono un ulteriore e pregevole corollario: essi ritennero infatti che la *substantive consolidation* avrebbe potuto essere predisposta anche qualora le attività delle società debtrici risultassero talmente interconnesse e difficili da districare che allocarle tra le singole entità si sarebbe rivelata essere un'operazione estremamente svantaggiosa, in termini di costi economici e procedurali, per tutti i creditori. La necessità di istituire una "indagine" sui rapporti infragruppo e sul grado di interdipendenza finanziaria e gestionale tra le società affiliate rappresentò un'evoluzione senz'altro accurata e interessante rispetto ai criteri di applicazione proposti in *Auto-Train*.

Questo test venne ulteriormente raffinato nel caso *In Re New Center Hospital*<sup>366</sup> nonché ripreso nel già citato caso *In re Owens*. Quest'ultimo risulta particolarmente interessante in quanto sembra costituire una "sintesi" dei predetti orientamenti. In esso vengono innanzitutto ribaditi i caratteri essenziali della *substantive consolidation* affermando che questa costituisce "a construct of federal common law" di origine equitativa. Inoltre, "it treats separate legal entities as if they were merged into a single survivor left with all the cumulative assets and liabilities (save for inter-entity liabilities, which are erased). The result is that claims of creditors against separate debtors morph to claims against the consolidated survivor. Consolidation restructures (and thus revalues) rights of creditors and for certain creditors this may result in significantly less recovery."<sup>367</sup> Conseguentemente, le domande di insinuazione alla ripartizione dell'attivo fallimentare ricavato attraverso il consolidamento dei patrimoni riconducibili alle diverse entità debtrici confluiranno in un unico procedimento: i creditori "must share those assets with all creditors of all consolidated entities, raising the specter for some of a significant distribution diminution."<sup>368</sup> La portata innovativa di questa sentenza risiede nel riconoscimento del carattere "estremo" di questo strumento, capace di pregiudicare talmente i diritti del ceto creditorio da essere definito "un metodo di giustizia sommaria" da impiegare con parsimonia e solo in ultima istanza, in quanto l'applicazione avrebbe notevolmente ridotto le prospettive di ottenere una riparazione integrale del credito.<sup>369</sup> Conseguentemente, si ritiene che la *substantive consolidation* non possa mai

---

<sup>366</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 582: "*In Re New Center Hospital* 217 provides further clarity. The court explained that the case of *Re Augie/Restivo Baking Company, Ltd.* provides a two-prong test whereby the second prong requires a seven-part inquiry into the relationship of the entities as follows:

(1) presence or absence of consolidated business or financial records;  
(2) unity of interest and ownership between the debtors;  
(3) the existence of parent and inter-corporate guarantees on loans;  
(4) degree of difficulty in segregating and ascertaining separate assets and liabilities;  
(5) existence of transfers of assets without observance of corporate or other legal formalities;  
(6) commingling of assets and business functions;  
and (7) the profitability of consolidation at a single principal location."

<sup>367</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 3, HN6.

<sup>368</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 6, HN6.

<sup>369</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 6., HN9.

essere utilizzata "offensivamente" per svantaggiare una determinata classe di creditori o alterarne le pretese.<sup>370</sup>

Nel caso *In re Owens* La Corte d'Appello del Terzo Circuito, in mancanza di consenso, richiede che i proponenti dimostrino che le società debitorie da "consolidare" abbiano agito come un'unica entità tanto da indurre i terzi a fare a ritenere che non vi fossero confini tra le società coinvolte, trattandole come un'unica impresa. La ratio giustificatrice di questa condizione viene infatti rilevata nell'aver creato *prima facie* nei creditori l'aspettativa di potere fare affidamento sul patrimonio dell'intero gruppo per l'assolvimento delle obbligazioni contratte.<sup>371</sup>

In alternativa al presupposto sopra citato, la suddetta Corte afferma di accogliere uno dei criteri già elaborati nel caso *Augie-Restivo*, sancendo difatti la possibilità di procedere alla fusione patrimoniale nel caso in cui gli asset e le responsabilità siano talmente intrecciate da non potere essere allocate tra le singole entità in maniera non pregiudizievole per i creditori. Si può infatti affermare che in queste ipotesi la *substantive consolidation* rappresenti un espediente vantaggioso per concludere celermente la procedura di insolvenza, diminuire i costi delle operazioni e allocare in maniera proporzionale tra i creditori delle molteplici società le risorse disponibili.<sup>372</sup> I giudici "limano" ulteriormente la possibilità di accedere all'istituto, precisando che tale facoltà è concessa solo nei casi in cui si verifichi una "assoluta impossibilità di districare la massa"<sup>373</sup> non rilevando né l'impossibilità di raggiungere un risultato perfetto né la probabilità di incorrere in alcune inesattezze.<sup>374</sup>

Seguendo questo filo logico, in *Re Owens* i giudici contemplano inoltre la possibilità di ordinare un "consolidamento parziale" nel caso in cui solo una determinata parte di creditori abbia ignorato la "separateness" sussistente tra le diverse entità.<sup>375</sup> Nel caso *In re New Century TRS Holdings, Inc.*, si è sperimentato un consolidamento "settoriale" raggruppando le distinte masse attive e passive in tre distinti centri di imputazione<sup>376</sup> ai soli fini redistributivi. La soluzione proposta presentava tuttavia un'altra significativa variante rispetto alla tradizionale *substantive consolidation*, ossia il mantenimento delle relazioni

---

<sup>370</sup> Cfr. *Simon v. ASIMCO Techs; Inc. (In re Am. Camshaft Specialties Inc.)* 410 B.R. 765, (2009), p. 16 ss. Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=a1c02224-f342-40e4-8a65-26d2458e686c&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A4X4X-MD50-TXFM-23BP-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A4X4X-MD50-TXFM-23BP-00000-00&pdcontentcomponentid=6403&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XX3-CWK1-2NSD-K1P1-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecom=sp79k&earg=sr0&prid=6bccedc7-ce04-43d4-8f6d-2546cec514b5>.

<sup>371</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 4, HN11: " *In the United States Court of Appeals for the Third Circuit what must be proven (absent consent) concerning the entities for whom substantive consolidation is sought is that (i) prepetition they disregarded separateness so significantly their creditors relied on the breakdown of entity borders and treated them as one legal entity, or (ii) postpetition their assets and liabilities are so scrambled that separating them is prohibitive and hurts all creditors. Proponents of substantive consolidation have the burden of showing one or the other rationale for consolidation.* "

<sup>372</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 4, HN12.

<sup>373</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 600.

<sup>374</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 17, HN13.

<sup>375</sup> *In re Owens Corning Corp*, cit., p. 14, nt. 16.

<sup>376</sup> VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, p. 602.

infragruppo. A ogni modo, la corte competente, verificando l'esistenza di un pregiudizio in danno dei creditori oppositori, si rifiutò di invalidare tale proposta.

A tal fine, è utile segnalare che autorevole dottrina ha inoltre avanzato la proposta di procedere a una "*partial substantive consolidation*" ogniqualvolta il credito sia fatto valere nei confronti di entità del gruppo che non presentino interconnessioni patrimoniali e finanziarie con la società-madre e le società-figlie oppure escludere dal consolidamento quei (si presume) pochi crediti che possano essere vantati nei confronti di una determinata società appartenente al *corporate group* insolvente i cui rapporti endosocietari siano tendenzialmente inestricabili (ciononostante quest'ultima possibilità sembra essere foriera di non poche complicazioni nonché potenzialmente lesiva del principio della *par condicio creditorum*).<sup>377</sup>

3.3. L' "*How-to*" della *substantive consolidation*: analisi comparata del panorama dottrinale e giurisprudenziale e possibili prospettive *de iure condendo*.

3.3.1. *Il groviglio della massa e delle relazioni infragruppo: un criterio di applicazione.*

La prospettiva sviluppata nel caso *In re Owens* risulta, secondo il parere di chi scrive, particolarmente apprezzabile nonché in linea con un'autorevole opinione dottrinale<sup>378</sup> che ha evidenziato la sussistenza di un rapporto di proporzionalità diretta tra la complessità della rete dei rapporti infragruppo, e la probabilità che le società appartenenti al medesimo gruppo operino senza tenere sufficientemente in considerazione la loro "separazione" dal punto di vista patrimoniale e legale. Infatti, è plausibile che in questi casi siano avvenuti spostamenti di ricchezza considerevoli da una società del gruppo all'altra con una frequenza tale da rendere pressoché impossibile stabilire con certezza l'imputabilità di determinati rapporti giuridici. Questo implica che verosimilmente sarà implementata una strategia unitaria per l'esercizio dell'attività di impresa coinvolgente l'intero gruppo: proprio per questo motivo sarà necessario approntare "globali risoluzioni dello stato di crisi", predisponendo opportuni mezzi, come appunto la *substantive consolidation*, che agevolino la trattazione organica dell'insolvenza del gruppo, specialmente nei casi in cui l'agglomerato di società persegua una semplice funzione di "*asset partitioning*"<sup>379</sup> o sia una mera "*façade*."<sup>380</sup> Per abbreviare, sarebbe auspicabile che in un gruppo pluriordinamentale caratterizzato da un forte grado di interconnessione o centralizzazione<sup>381</sup> tra le società che lo compongono gli utili ricavati dall'attivo fallimentare "consolidato" siano ripartiti tra i creditori (i quali conserveranno, inoltre, gli eventuali privilegi connessi al credito) delle diverse imprese,

<sup>377</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 228 ss.

<sup>378</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 215 ss.

<sup>379</sup> Appare opportuno accennare che, ai fini della conservazione dei benefici prodotti dal c.d. "*asset partitioning*" stata avanzata la proposta di cedere i beni delle società riconducibili al gruppo a una Special Purpose Vehicle (SPV), una società costituita essenzialmente per veicolare attività finanziarie cedute da terzi e le cui obbligazioni sono isolate da quelle del cedente, creando così una sorta di "patrimonio separato" ed escludendone la partecipazione ai procedimenti di consolidamento procedurale e/o sostanziale. Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., p. 228 ss.

<sup>380</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 215 ss.

<sup>381</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 227.

considerandoli unitariamente. In alternativa, potrebbe essere implementato un piano di risanamento concernente l'intera consistenza patrimoniale del GIM debitore, i cui dividendi siano poi redistribuiti proporzionalmente tra i creditori come se provenissero da un unico fondo patrimoniale.<sup>382</sup>

A parere di chi scrive, tuttavia, nello specifico caso dei gruppi di imprese, solo il "criterio dell'inestricabilità della massa", elaborato in *Augie-Restivo* prima e accolto *In re Ownings* poi, potrebbe costituire una base solida per l'applicazione della *substantive consolidation*, mentre stabilire per i creditori "l'onere di provare su quale patrimonio abbiano fatto affidamento al momento della concessione del credito"<sup>383</sup> potrebbe risultare estremamente gravoso e inidoneo a evitare lungaggini processuali (che, in materia di gruppi, risulta essere un obiettivo fondamentale, soprattutto ai fini di un'eventuale *reorganization*).

### 3.3.2. Prospettive per una disciplina positiva: l'elaborazione di "criteri di consolidamento" nella legislazione neozelandese e nella giurisprudenza statunitense.

Sulla possibilità che tale istituto resti essenzialmente uno "strumento di autonomia negoziale forgiato dai privati in quanto espressione della loro libertà contrattuale"<sup>384</sup> (secondo un'ottica tipica dei regimi di Civil Law particolarmente restia a riconoscere la *substantive consolidation* in via positiva) chi scrive si trova essenzialmente in disaccordo: sarebbe necessario anche che il legislatore fornisca all'autorità giudiziaria (si aggiunge: un giudice auspicabilmente esperto in materia economica e dotato di una specifica preparazione, ma questa non è la sede idonea per approfondire la questione) una norma di riferimento che lo investa del potere di imporre il consolidamento in via eccezionale, qualora siano state soddisfatte le suddette condizioni.

Appare corretta l'opinione per cui sarebbe necessario evitare il c.d. "giudizio di turnover" tipico dei sistemi nordamericani: in alcuni ordinamenti, infatti, il giudice può ordinare *anche all'insaputa* dei creditori (specialmente delle società *in bonis*) il consolidamento patrimoniale, privandoli apparentemente senza giustificazione della possibilità di recuperare integralmente il proprio credito e quindi, in un certo senso, "espropriandoli." Ciononostante, preme sottolineare che, introducendo in via positiva l'obbligo di rispettare il "criterio della massa inestricabile", sarà inevitabile operare un giudizio prognostico circa la possibilità per le parti coinvolte di trarre benefici dal consolidamento in termini di costi processuali, tempistiche procedurali e recupero del credito. Per di più, stabilendo la possibilità di usufruire della *substantive consolidation* solo in via residuale, si obbligherebbe il giudice a ponderare accuratamente la propria decisione: il capo di sentenza così elaborato potrebbe quindi essere impugnato ogniqualvolta tali condizioni non dovessero essere soddisfatte e la decisione annullata.

Per ovviare ulteriori problemi in termini di retroattività della misura nel caso in cui l'impugnazione dovesse essere accolta, sembrerebbe però conveniente

---

<sup>382</sup> CFR. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 226: "the proceeds should be distributed to the creditors as a Whole or otherwise a reorganization plan should be implemented on the entire estate while dividends are distributed to all the creditors as if there was one single estate."

<sup>383</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 600.

introdurre anche un termine per l'impugnazione di tale decisioni, sospendendo l'efficacia esecutiva del provvedimento finché non sia intervenuta una irrevocabile pronuncia sul punto. Si potrebbe obiettare che tutto ciò potrebbe esasperare i tempi della procedura; sarebbe tuttavia altrettanto opportuno ricordare che le procedure concorsuali, in quanto estremamente complesse, necessitano comunque di tempistiche mediamente più lunghe: introdurre ritmi serrati per giungere a determinate decisioni ed eventualmente impugnarle (nonché istituire giudici specializzati) potrebbe costituire solo un intervento *ad adiuvandum* in tal senso.

Il potere di imporre la *substantive consolidation*, come accennato in precedenza, viene rinvenuto prevalentemente nei sistemi di Common Law e nei poteri equitativi tradizionalmente attribuiti all'autorità giudiziaria; raramente possono essere riscontrate previsioni legislative che conferiscano esplicitamente tale prerogativa al giudice. Risulta pertanto particolarmente innovativo il legislatore neozelandese che, all'interno del *New Zealand's Companies Act* del 1993 ha predisposto misure " *di taglio sartoriale*" per la crisi dei gruppi di impresa ed eventuali responsabilità legate all'abuso della personalità di gruppo alle sec. 271.1 (b), e 272.

Al fine di assicurare la "fairness" in sede di distribuzione, si prevede, per esempio, che rientri nella discrezionalità del giudice la facoltà di ordinare la *procedural consolidation* tra imprese in stato di insolvenza tra loro interconnesse<sup>385</sup>, tenendo in considerazione una serie di fattori, tra cui: fino a che punto un'altra impresa si sia ingerita nel management e nella gestione della crisi di una società in liquidazione; fino a che punto le origini dello stato di crisi possano essere rintracciate nell'influenza esercitata dalla società-madre o dalle società figlie; il grado di intersezione negli affari delle società coinvolte.<sup>386</sup> Anche

---

<sup>385</sup> *New Zealand's Companies Act*, 1993, section 271, disponibile online: <http://www.legislation.govt.nz/act/public/1993/0105/latest/DLM321938.html>. " *On the application of the liquidator, or a creditor or shareholder, the court, if satisfied that it is just and equitable to do so, may order that*

(a)

*a company that is, or has been, related to the company in liquidation must pay to the liquidator the whole or part of any or all of the claims made in the liquidation:*

(b)

*where 2 or more related companies are in liquidation, the liquidations in respect of each company must proceed together as if they were 1 company to the extent that the court so orders and subject to such terms and conditions as the court may impose."*

<sup>386</sup> Cfr. *New Zealand's Companies Act*, 1993, section 272: "In deciding whether it is just and equitable to make an order under section 271(1)(a), the court must have regard to the following matters: the extent to which the related company took part in the management of the company in liquidation; the conduct of the related company towards the creditors of the company in liquidation; the extent to which the circumstances that gave rise to the liquidation of the company are attributable to the actions of the related company; such other matters as the court thinks fit. In deciding whether it is just and equitable to make an order under section 271(1)(b), the court must have regard to the following matters: the extent to which any of the companies took part in the management of any of the other companies; the conduct of any of the companies towards the creditors of any of the other companies; the extent to which the circumstances that gave rise to the liquidation of any of the companies are attributable to the actions of any of the other companies; the extent to which the businesses of the companies have been combined; such other matters as the court thinks fit. The fact that creditors of a company in liquidation relied on the fact

la *substantive consolidation* è ammissibile, purché si rispettino i criteri indicati nella sec. 272(2)<sup>387</sup> e purché essa risulti agli occhi dei giudici "*just and equitable*", ampliando notevolmente con questa "norma in bianco" la gamma delle possibilità in cui una holding può essere ritenuta responsabile per i debiti della propria sottoposta.<sup>388</sup> Infatti si afferma che:

*In deciding whether it is just and equitable to make an order under section 271(1)(b), the court must have regard to the following matters:*

- a) *the extent to which any of the companies took part in the management of any of the other companies;*
- b) *the conduct of any of the companies towards the creditors of any of the other companies;*
- c) *the extent to which the circumstances that gave rise to the liquidation of any of the companies are attributable to the actions of any of the other companies;*
- d) *the extent to which the businesses of the companies have been combined;*
- e) *such other matters as the court thinks fit.*<sup>389</sup>

Il giudizio predisposto dal legislatore neozelandese, attraverso l'impiego di numerosi e dettagliati criteri, risulta quindi estremamente accurato e bilanciato, fornendo un *exemplum* cui dovrebbero ispirarsi gli altri legislatori domestici nel disciplinare l'istituto della *substantive consolidation*.

Il legislatore australiano sembra avere mutuato in parte l'esperienza del proprio vicino: all'interno del *Commonwealth Corporations Act* del 2001 è possibile riscontrare una serie di (limitate) eccezioni alla "*separate legal entity doctrine*" qualora siano coinvolti gruppi multinazionali. In alcune circostanze, per esempio, le società-madri possono essere ritenute responsabili per i debiti delle società-figlie, applicando essenzialmente la "*pierce the corporate veil doctrine*".<sup>390</sup> In aggiunta, gli asset di un gruppo in amministrazione straordinaria o in stato di liquidazione possono essere raggruppati per soddisfare le pretese dei creditori dell'intero gruppo: le conseguenze elencate alla sec. 571<sup>391</sup> sono l'estinzione dei crediti infragruppo e il fatto che ogni società sarà ritenuta "solidalmente e individualmente responsabile" per ogni pretesa fatta valere nei confronti di qualsiasi altra *company* facente parte gruppo.<sup>392</sup>

---

*that another company is, or was, related to it is not a ground for making an order under section 271.*

<sup>387</sup> Cfr. *New Zealand's Companies Act*, 1993, sec. 272.

<sup>388</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 307 ss.

<sup>389</sup> Sec. 272 (2) del *New Zealand's Companies Act*.

<sup>390</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 564 ss.

<sup>391</sup> Sec. 571 (2) del *Corporations Act 2001*: "*If a determination under paragraph (1)(c) comes into force in relation to a group of 2 or more companies:*

(a) *each company in the group is taken to be jointly and severally liable for each debt payable by, and each claim against, each other company in the group; and*

(b) *each debt payable by a company or companies in the group to any other company or companies in the group is extinguished; and*

(c) *each claim that a company or companies in the group has against any other company or companies in the group is extinguished.*" Disponibile online:

[https://www.legislation.gov.au/Details/C2017C00328/Html/Volume\\_1](https://www.legislation.gov.au/Details/C2017C00328/Html/Volume_1).

<sup>392</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 553.

Ulteriori norme, come la *Section 579 A* o la *Section 579 E*, specificano criteri-guida per l'applicazione della *substantive consolidation*, affinché questa sia "*just and equitable*." Innanzitutto, "*companies are sufficiently linked as groups if they are related corporate bodies, 105 if they are jointly liable for a debt or claim, if they jointly own or operate property used in a business carried on by the companies, or if one of the companies owns property that is used by any of the companies for a business carried on jointly by the companies in the group.*"<sup>393</sup> La *substantive consolidation* sembra quindi conveniente in una serie di casi: nel momento in cui si verifichi che vi sono state notevoli ingerenze nel management o nelle transazioni finanziarie di una impresa da parte dell'organo amministrativo di un'altra società appartenente al medesimo gruppo; qualora si dimostri che lo stato di insolvenza di una società del gruppo sia da ricercare, direttamente o indirette, negli atti o nelle omissioni di agenti o impiegati di un'altra *company*; qualora sussista un elevato grado di interconnessione tra le attività e le operazioni effettuate dai diversi membri del gruppo; in qualsiasi altro caso sussistano fattori rilevanti.<sup>394</sup>

Ulteriormente, sono degni di nota ai fini dell'elaborazione di un "*test for substantial consolidation*"<sup>395</sup> gli "*elementi di consolidazione*" elaborati dalla giurisprudenza americana nel caso *Northland Properties Ltd.*, in quanto presentano molteplici affinità con i criteri neozelandesi di cui alla già citata *sec. 272*: la difficoltà nel separare gli *asset* tra le diverse entità del gruppo; la presenza di bilanci di esercizio consolidati; la possibilità di trarre dal consolidamento delle prospettive redditizie; l'aver confuso le funzioni aziendali e le masse patrimoniali; la presenza di un interesse di gruppo; l'esistenza di garanzie dei prestiti a livello intra-societario; il trasferimento di *asset* senza che venissero osservate le formalità derivanti dal principio di autonomia patrimoniale e autonomia di ogni singola società.<sup>396</sup>

---

<sup>393</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 566.

<sup>394</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 570 ss.

<sup>395</sup> *Redstone Investment Corporation*, cit., para. 14.

<sup>396</sup> Cfr. *Redstone Investment Corporation*, cit., para. 47: "*In determining the appropriateness of substantive consolidation, all counsel referenced Northland Properties Ltd. (Re) [1988] B.C.J. No. 1210, affir'd Northland Properties Ltd. v. Excelsior Life Insurance Co. of Canada [1989] B.C.J. No. 63 (C.A.), where the court stated that in determining whether to impose substantive consolidation, the court must balance the economic prejudice to the creditors resulting from continuing corporate separateness against the economic prejudice caused by consolidation. To establish that substantive consolidation is warranted, it must be shown that the "elements of consolidation" are present, and that the consolidation would prevent a harm or prejudice or would effect a benefit generally. The "elements of consolidation" adopted in Northland from United States case law were as follows:*

- . (i) *difficulty in segregating assets;*
- . (ii) *presence of consolidated financial statements;*
- . (iii) *profitability of consolidation at a single location;*
- . (iv) *co-mingling of assets and business functions;*
- . (v) *unity of interests in ownership;*
- . (vi) *existence of inter-corporate loan guarantees; and*
- . (vii) *transfer of assets without observing corporate formalities. "*

### 3.3.3. La "rimodulazione" del credito.

Positivizzare l'istituto della *substantive consolidation* sembra inoltre inevitabile nel momento in cui si dovesse riconoscere al gruppo il rango di istituto giuridico funzionale a soddisfare determinate esigenze imprenditoriali, cessando di considerarlo un mero fenomeno economico (si rimanda al cap. I, para. 1.1.). Le sinergie di gruppo, infatti, producono effetti peculiari che non possono essere ignorati in caso d'insolvenza: è stato empiricamente dimostrato (si rimanda al caso *KPNQWest*, para. 3.1.1. di questo capitolo) che la fusione dei patrimoni può costituire un mezzo idoneo " *to enhance the value of a failing firm*"<sup>397</sup> e, di riflesso, a garantire un soddisfacimento minimo a ciascun creditore, considerando inoltre il fatto che in sede liquidatoria è pressoché impossibile ottenere una riparazione totale del proprio credito, anche qualora si dovesse procedere tramite procedimenti separati e in via atomistica.

Attraverso la fusione tra patrimoni, è possibile che il rango del credito sorto nella contrattazione con la singola società sia suscettibile di modificazioni: raggruppando i crediti delle molteplici entità di un gruppo, il rango del credito dovrà essere rimodulato in funzione delle nuove classi che si formeranno.<sup>398</sup> Infatti, " *if the purpose of the preference provisions is to assure equality of distribution among all creditors, then it logically follows that where two cases are substantively consolidated upon a determination by the Court that the assets and liabilities of each debtor are not clearly separable, the preference provisions require us to treat the creditors of both debtors in substantially the same manner.*"<sup>399</sup> Non necessariamente tale "rimodulazione" si tradurrà in un pregiudizio per i creditori: ci si è già largamente soffermati nei paragrafi precedenti sulla possibilità che il consolidamento possa considerevolmente ridurre la probabilità che il creditore ottenga un soddisfacimento integrale del proprio credito e sulla speculare possibilità che quest'ultimo possa in realtà ottenere un realizzo maggiore dalla cessione in blocco degli asset o da una strategia organica di risanamento dell'attività di impresa.

Quest'opinione è suffragata anche da alcuni casi pratici, come l'australiano "*Re ZYX Learning Centres Limited (Formerly ABC Learning Centres Limited) (Receivers and Managers Appointed) (in liq.)*" Il giudice competente, Jagot, comparò *ex ante* il soddisfacimento delle pretese creditorie sia nel caso in cui si fosse predisposto un consolidamento sia nel caso in cui non si fosse effettuato il raggruppamento delle masse patrimoniali. Jagot notò che, nel primo caso, i

<sup>397</sup> Cfr. BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit. p. 20.

<sup>398</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 226: " (...) *Preinsolvenct entitlements should be respected though their respective rank may be different than that which they had when they were attached to a separate entity. When all creditors are pooled together the ranking depends on which other classes of creditors are now within the pool (...)*"

<sup>399</sup> *In re Evans Temple Church of God in Christ & Community Center, Inc.*, 55 B.R. 976, 1986. Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=d84f0871-2f71-48cb-bfa6-aa48d08774e6&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-KOSN-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-KOSN-00000-00&pdcontentcomponentid=6403&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWX-XWH1-2NSD-M12X-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomsp=sp79k&earg=sr0&prid=12832537-0fb9-464d-94da-2d9c70a7cf0a>.

creditori privilegiati (in particolar modo i lavoratori dipendenti) sarebbero stati risarciti di 100 centesimi a dollaro e che i chirografari di una delle società coinvolte, chiamata ZYX, non avrebbero ottenuto alcun rendimento; nel secondo, questi avrebbero ricevuto un dividendo di 19 centesimo a dollaro e che i chirografari della ZYX avrebbero ricevuto un rendimento di 23 centesimi a dollaro. Considerando *equa* la ripartizione operata tramite la *substantive consolidation* e ritenendola vantaggiosa anche per il soddisfacimento dei criteri indicati dalla Sec. 579(E)(12), il giudice Jagot ordinò di procedere al "*pooling of assets*."<sup>400</sup>

#### 3.3.4. *Benefici superiori ai pregiudizi patibili.*

Questa palpabile tensione tra i benefici eventualmente conseguiti attraverso il consolidamento e la necessità di tutelare le aspettative dei creditori è stata oggetto di numerose diatribe dottrinali e giurisprudenziali. Potrebbe essere allora necessario vincolare il giudice a verificare in via prognostica che la *substantive consolidation* produca globalmente una serie di vantaggi superiori, in termini qualitativi e quantitativi, ai pregiudizi subiti dai singoli creditori. Questa sembra anche la soluzione offerta dal *case law* canadese: per ordinare un consolidamento il giudice dovrà considerare non solo i criteri elaborati nel caso *Northland, Augie-Restivo* e *In re Owens*, ma anche controllare che, date le circostanze, essa risulti "*fair and equitable*" e che i "*benefits of consolidation outweigh the prejudice to particular creditors*."<sup>401</sup> Nel nostro ordinamento, autorevole dottrina ha inoltre proposto di subordinare l'applicazione del consolidamento a un limite minimo di soddisfacimento del credito: quest'ultimo (come anticipato nell'introduzione) potrebbe essere individuato nella somma che si potrebbe ottenere attraverso una liquidazione forzata del patrimonio del gruppo debitore complessivamente considerato.<sup>402</sup>

In proposito, risulta utile accennare al fatto che differenti teorie economiche sono state elaborate per dimostrare l'efficienza economica conseguente al consolidamento e l'effetto in termini di fiducia nel mercato di capitali che produrrebbe la "certezza del diritto applicabile" ai casi insolvenza di gruppo.<sup>403</sup> Per esempio, nel caso *Collins & Aikman* uno dei più importanti creditori privilegiati, la multinazionale di servizi finanziari americana J.P. Morgan, supportò il consolidamento dei procedimenti innanzi una corte inglese e rinunciò espressamente ad aprire procedimenti secondari negli U.S.A., nonostante il diritto americano risultasse più garantista rispetto al diritto inglese circa il rispetto delle sue prerogative creditorie. J.P. Morgan giustificò la scelta affermando che astenersi dall'intraprendere ulteriori azioni processuali e completare la vendita degli *asset* secondo i termini proposti dagli amministratori fosse un "affare migliore" e il tempo gli diede ragione: il ricavato proveniente dalla liquidazione "globale" di Collins&Aikman si rivelò superiore di quarantacinque milioni di dollari rispetto al valore originariamente stimato.<sup>404</sup>

---

<sup>400</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 574.

<sup>401</sup> *Redstone Investment Corporation*, cit., para. 78.

<sup>402</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 36 ss.

<sup>403</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 408 ss.

<sup>404</sup> *Ibidem*.

#### 4. "To link or not to link? It depends."

I gruppi di imprese multinazionali operano in molteplici giurisdizioni e, essendo assenti allo stato attuale del diritto processi di armonizzazione e convenzioni internazionali, in caso di insolvenza sono tendenzialmente scissi in tanti procedimenti quante sono le entità che compongono il GIM, venendo così assoggettati a una vasta gamma di leggi nazionali.<sup>405</sup>

La coesistenza di numerose procedure difficilmente può rivelarsi "pareto-optimal"<sup>406</sup> ed è spesso foriera di numerose complicazioni, tra cui costi elevati e tempestiche procedurali notevolmente allungate.

Tenendo in considerazione quanto osservato nei paragrafi precedenti, si suggerisce quindi, in primis, di procedere sempre<sup>407</sup> a un consolidamento delle procedure avviate nei confronti delle singole società costituenti il GIM, assicurando quantomeno la cooperazione e lo scambio di informazione tra le corti al fine di elaborare strategie unitarie volte al risanamento dell'attività di impresa condotta dal gruppo o alla massimizzazione del valore degli asset da ripartire in sede di liquidazione, in modo da non disperdere il valore fornito dall'aggregazione. Gli "*insolvency professionals*", ossia gli avvocati e i giudici specializzati nel diritto della crisi, dovranno determinare la massa concorsuale e come ripartirne il valore tra i creditori di ogni società, sia nel caso in cui coesistano diversi procedimenti in diverse giurisdizioni (c.d. *procedural consolidation*) sia che questi confluiscono in un unico foro, mantenendo comunque ferma la separazione e l'autonomia patrimoniale delle varie imprese formanti il gruppo insolvente (c.d. *administrative consolidation*).<sup>408</sup>

Secondariamente, sarà necessario accertare il grado di interconnessione economico-finanziaria tra quest'ultime e individuare eventuali responsabilità derivanti dai rapporti infra-gruppo. Alla luce dei criteri ricavati dal corpus giurisprudenziale nordamericano e indicati da alcuni legislatori particolarmente all'avanguardia come quello neozelandese e australiano, qualora si riscontri che i rapporti infragruppo sono talmente "aggrovigliati" da non consentire agevolmente l'allocazione di risorse e responsabilità "in via atomistica", si dovrebbe riconoscere al giudice, anche *ex officio* purché sussista un obbligo di motivazione, il potere di procedere a una fusione patrimoniale tra le diverse masse in modo tale da massimizzarne il valore e costituire un unico *estate* il cui ricavato sarà ripartito proporzionalmente tra i creditori.

Tali criteri, alquanto variegati, potrebbero essenzialmente essere raggruppati in alcune macrocategorie, seguendo l'impostazione di Blumberg:

- l'intensità del controllo esercitato da una holding o sub-holding sulle altre società;
- il grado di interdipendenza economica fra le società costituenti il GIM;

<sup>405</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 549.

<sup>406</sup> Cfr. BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit. p.22.

<sup>407</sup> Cfr. NEITZER *Guidelines for Coordination of Multinational Enterprise Group Insolvencies in International Insolvency Law Review*, vol. 4, 2012, *non vidi* ma citato in: WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 399.

<sup>408</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 552.

- l'averne un'immagine pubblica unitaria agli occhi della generalità dei consociati (ricavata attraverso alcuni indizi come l'uso di un nome o logo comune);
- la dipendenza finanziaria e amministrativa delle società-figlie dalla società-madre qualora le prime non siano in grado di procurarsi dei capitali oppure utilizzino alcuni uffici della holding;
- il predisporre piani pensionistici, assicurativi o concernenti la concessione di "*benefit*" e *stock options* in maniera collettiva.<sup>409</sup>

È innegabile, inoltre, che la decisione di considerare le singole società come un'unica impresa comporti frequentemente una rimodulazione del rango dei crediti e una considerevole riduzione delle probabilità che questi vengano integralmente soddisfatti. Proprio per questo motivo sarebbe necessario compiere un passaggio ulteriore, ossia verificare in via prognostica che i benefici ricavati dal consolidamento sostanziale siano superiori, in termini quantitativi e qualitativi, ai pregiudizi subiti dai creditori e al risultato che potrebbe essere ottenuto mantenendo separate le singole masse attive e passive. Nel novero dei vantaggi non dovranno confluire solo meri calcoli aritmetici<sup>410</sup>, ma anche valutazioni in termini di costi e tempistiche procedurali nonché considerazioni sulla probabilità di riuscita di eventuali piani di risanamento o concordati e la salvaguardia dei livelli occupazionali.

Sinteticamente, ciò che si intende proporre relativamente all'impiego della *substantive consolidation* è adeguare la risoluzione dello stato di crisi alle esigenze del gruppo di imprese riscontrabili in concreto (c.d. *enterprise law*, concetto sul quale ci si soffermerà nel capitolo conclusivo) elaborando una serie di criteri per valutare l'opportunità dell'applicazione dell'istituto *on a case-by-case basis* e considerandola un "*remedy tailored to each case*."<sup>411</sup> Chi scrive riconosce che non è sempre indispensabile o equo nei confronti dei creditori scegliere questa via: la necessità di optare per questo rimedio deriverà dal maggiore o minore grado di centralizzazione dell'attività di impresa, individuato con le dovute cautele.<sup>412</sup> Qualora non possa essere identificato un centro di controllo o non sia riscontrato un alto grado di integrazione tra le diverse entità del GIM oppure ancora non si verifichi l'impossibilità di separare il patrimonio tra le società, i procedimenti dovranno procedere parallelamente o dovranno essere raggruppati dal punto di vista unicamente processuale, restando ferma la cooperazione tra le corti, soprattutto qualora si contempra la riorganizzazione dell'attività di impresa.<sup>413</sup>

Ulteriormente, finché il legislatore domestico e/o internazionale non sarà sufficientemente coraggioso da procedere in tal senso, sarà quantomeno opportuno concedere alle parti la possibilità di addivenire a un consolidamento sia procedurale che sostanziale in via negoziale tramite l'utilizzo di protocolli o *cross-border agreement*.

<sup>409</sup> Cfr. BLUMBERG PHILLIP I., *The Corporate Entity in ad Era of Multinational Corporations*, in *The Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 15, n. 2, 1990, p. 340 ss.

<sup>410</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 600 ss.

<sup>411</sup> Cfr. BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit. p. 7.

<sup>412</sup> Cfr. MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups*, cit., p. 236 ss.

<sup>413</sup> Cfr. MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups*, cit., p. 249.

Tuttavia la prassi ha dimostrato che un mero coordinamento procedurale raggiunto tramite la firma dei *protocols* non sempre si rivela idoneo a garantire una gestione adeguata dell'insolvenza transfrontaliera concernente i GIM. Celeberrimo in tal senso è stato il caso *In re Lehman Brothers Holdings Inc.*<sup>414</sup>, concernente l'omonima multinazionale attiva nel settore finanziario avente il suo quartiere generale negli Stati Uniti e operante attraverso una lunga catena di società controllate. Nonostante diverse subholding avessero riconosciuto la necessità di coordinamento tra i diversi procedimenti di insolvenza aperti in varie giurisdizioni e fossero incorse in una serie di negoziazioni alla stipulazione di protocolli in grado di governare le differenze procedurali tra tradizioni giuridiche di Common Law, Civil Law e particolari ordinamenti asiatici, al termine delle trattative due importanti subholding, Lehman Brothers Japan (LBJ) e Lehman Brothers International Europe (LBIE) si rifiutarono di siglarli. Il giudice Peck, competente per i procedimenti americani, affermò che la posizione dei dirigenti di LBIE e LBJ si poneva come antagonista rispetto alla possibilità di un'iniziativa di gestione della crisi del gruppo su scala globale.<sup>415</sup> Le ragioni dietro tale rifiuto restano incerte: è stata avanzata l'ipotesi che questo derivasse dalla presenza di clausole che limitavano lo scopo e l'obiettivo delle azioni revocatorie e di quelle infragrupo.<sup>416</sup> Un dato, però, rimane certo: dieci anni dopo il crollo del gruppo, la "parcellizzazione" e il mancato coordinamento tra i procedimenti si è rivelata una scelta estremamente infelice in termini di costi e tempi procedurali e ha impedito l'elaborazione di una strategia globale di risanamento volte a preservare il valore dato dall'integrazione delle controllate né il *going concern*, imponendo inesorabilmente un processo di liquidazione.<sup>417</sup> Casi "*Lehmaneschi*" sono destinati a ripetersi se non verrà avviato un serio processo di armonizzazione su scala globale (mutuando nel diritto nazionale le disposizioni presenti nella Legislative Guide o incentivando i valori dell'UNCITRAL nel settore dell'insolvenza transfrontaliera concernente i gruppi di imprese) e se i legislatori domestici non introdurranno istituti e linee-guida in grado di compensare l'assenza di un quadro di riferimento internazionale.<sup>418</sup>

---

<sup>414</sup> *In re Lehman Brothers Holdings Inc.* in WL 4902202, 2008. Cito da SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 2, nt. 3.

<sup>415</sup> Cfr. SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 20: "Additionally, LBIE's refusal to sign on to the Protocol angered Judge Peck, who stated in court that "[t]he position that's being taken by LBIE appears to be getting in the way of a global initiative."

<sup>416</sup> KAMALNATH AKSHAYA, *Cross Border Insolvency Protocols - A Success Story* International Journal of Legal Studies and Research, vol. 2, n. 2, 2013, p. 187. Disponibile online: [https://www.academia.edu/7464605/Cross-Border\\_Insolvency\\_Protocols\\_A\\_Success\\_Story](https://www.academia.edu/7464605/Cross-Border_Insolvency_Protocols_A_Success_Story).

<sup>417</sup> Cfr. SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 22.

<sup>418</sup> WESTBROOK JAY L., *An Empirical Study of the Implementation in the United States of the Model Law on Cross Border Insolvency* in *American Bankruptcy Institute Law Review*, 2013. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2238945](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2238945).

## CAPITOLO III

### PARTE I

#### IL CENTRO DI INTERESSI PRINCIPALI DEL DEBITORE: DAL COMI "INDIVIDUALISTICO" ALL'IPOTESI DI "ENTERPRISE CENTRE OF MAIN INTERESTS"

##### 1. La necessità di un criterio per radicare la procedura concorsuale in uno specifico foro e determinare la *lex concursus*.

Dall'analisi del panorama economico globale emerge che "il naturale svolgimento di un'attività di impresa"<sup>419</sup>, specialmente se di dimensioni considerevoli, "tende al superamento dei confini nazionali mediante la dislocazione dei fattori produttivi in più Stati" tramite "la suddivisione dei settori di attività tra più entità autonome"<sup>420</sup> collocate in diversi Paesi "e riunite sotto un unico coordinamento e, sotto il profilo operativo, mediante l'offerta di beni e servizi a un pubblico non selezionato in base alla nazionalità."<sup>421</sup>

In una realtà commerciale contraddistinta da una crescente interdipendenza e integrazione tra le economie del pianeta, è inevitabile che i casi di insolvenza transfrontaliera diventino sempre più frequenti e che le ragioni di mercato si scontrino con il principio della sovranità nazionale: tradizionalmente infatti, le autorità statali detengono la competenza giurisdizionale ad aprire e gestire le procedure concorsuali relative alle imprese che insistono sul territorio. Di conseguenza, qualora tale attività coinvolga una pluralità di imprese disseminate in più ordinamenti, è elevato il rischio che venga avviata una moltitudine di "procedure concorsuali relative al medesimo soggetto quanti sono i profili di internazionalità che quest'ultimo presenta"<sup>422</sup> e, pertanto, che eventuali azioni esecutive aventi ad oggetto beni collocati all'estero siano dichiarate inammissibili.<sup>423</sup>

Per ovviare (almeno parzialmente) a queste problematiche tipiche dei GIM, unitamente ai già esaminati meccanismi di *procedural e substantive consolidation* (per i quali si rimanda al capitolo II), è stata avanzata la proposta di elaborare un parametro "che consenta, per un verso, di radicare la procedura concorsuale e, per altro verso (...) di determinare la *lex concursus*"<sup>424</sup>. Tale criterio viene indicato come "*Centre of Main Interests*" (COMI), ossia il centro

---

<sup>419</sup> CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera* in O. CAGNASSO e L. PANZANI (a cura di) *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, tomo II, Torino, 2016, p. 4253 ss.

<sup>420</sup> CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria*, cit., p. 4253 ss.

<sup>421</sup> *Ibidem*.

<sup>422</sup> *Ibidem*.

<sup>423</sup> CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria*, cit., p. 4254, nt. 1.

<sup>424</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., 2013, p. 598.

principale degli interessi del debitore, concetto che ricopre un "ruolo nevralgico"<sup>425</sup> nella disciplina dell'insolvenza transfrontaliera.<sup>426</sup>

Tradizionalmente, infatti, il diritto domestico prevede delle norme deputate alla risoluzione dei conflitti di giurisdizione, positivi e negativi, pertanto chi desidera agire in giudizio per fare valere un proprio diritto è tenuto, preventivamente, "ad individuare il giudice che abbia il potere-dovere di decidere la relativa controversia"<sup>427</sup> cosicché, nell'ambito del diritto internazionale processuale concorsuale, "ove una controversia sia collegata a diversi ordinamenti e (...) possa essere sottoposta a giudici appartenenti a diversi Stati detto potere viene definito '*competenza internazionale*'. "<sup>428</sup>

Tuttavia, determinare il criterio di attribuzione della giurisdizione quando sia coinvolto un debitore pluriordinamentale ha costituito (e, in parte, costituisce tutt'ora) una *vexata quaestio* in dottrina e giurisprudenza. Linee-guida o tentativi di armonizzazione sono stati predisposti dalle c.d. *standard-setting agencies*: ci si riferisce, per esempio, alla già citata *Legge Modello* dell'UNCITRAL o ai principi di cooperazione in casi di insolvenza transnazionale coinvolgenti i membri dell'accordo nordamericano per il libero scambio (NAFTA) fissati dall'American Law Institute.<sup>429</sup>

La situazione si complica ulteriormente qualora il debitore sia costituito da un gruppo di imprese a carattere multinazionale: data l'assenza di una compiuta disciplina del fenomeno del gruppo e la generica riluttanza a riconoscerlo quale vero e proprio istituto, risulterà estremamente arduo inquadrare un unico COMI e, conseguentemente, individuare il foro competente per la gestione unitaria della crisi.<sup>430</sup> D'altronde, come intuito da autorevole dottrina, è impossibile nella dinamica economica odierna non tenere conto del gruppo societario, sia in fase di ammissione alla procedura di insolvenza che, analogamente, in fase di esecuzione<sup>431</sup>: qualora l'attività di impresa sia stata svolta attraverso questa peculiare modalità organizzativa, bisognerà sia "preservare il potere di direzione della capogruppo"<sup>432</sup> sia "rispettarne le scelte in ordine alle modalità di riorganizzazione e liquidazione coordinata delle entità insolventi."<sup>433</sup>

---

<sup>425</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., 2013, p. 598.

<sup>426</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-Border Insolvency Law*, cit., p. 582 ss.: "*In cross-border insolvencies, the jurisdiction in which an insolvency proceeding will take place is often determined as the place in which the debtor has its center of main interests (COMI). As such, determining an entity's COMI is often of crucial importance as it will determine the place in which proceedings will commence and the law that will apply. Unfortunately, COMI is an ill-defined concept and one that has caused much controversy in the time that it has been in use. It is often criticized as promoting forum shopping as companies attempt to "shift COMI" to obtain the most advantageous applicable law.*"

<sup>427</sup> CORNO GIORGIO, *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale in caso di procedure di insolvenza extracomunitarie* in O. CAGNASSO e L. PANZANI (a cura di), *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, tomo II, Torino, 2016, p. 4180 ss.

<sup>428</sup> CORNO, *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale*, cit., p. 4180 ss.

<sup>429</sup> Cfr. CORNO, *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale*, cit., p. 4180 ss.

<sup>430</sup> Trib. Trapani, 01.03.2017 con nota di MAUGERI MARCO, *Gruppo insolvente e competenza territoriale, Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 2., 2018, p. 222 ss.

<sup>431</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 250, nt. 39.

<sup>432</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 233.

<sup>433</sup> *Ibidem*.

Non essendo ancora stata fornita una risposta univoca e non essendo stata elaborata a livello internazionale nessuna convenzione vincolante in grado di imporre un criterio definitivo per l'individuazione di un'unica corte competente nei casi di insolvenza transfrontaliera, si procederà a un esame delle diverse soluzioni proposte dai principali attori economici e degli spunti dottrinali di particolare interesse.

In particolare, si analizzerà criticamente il concetto di COMI nei due più importanti quadri normativi riferiti all'insolvenza transfrontaliera, ossia il Regolamento dell'Unione Europea 848/2015 e le Leggi Modello del 1997 e del 2019 elaborate dall' UNCITRAL, soffermandosi sulle conseguenze dell'incorporazione della prima *Model Law* nell'ordinamento statunitense. Verranno sottolineate le difficoltà nel determinare il COMI delle singole società e i relativi interventi giurisprudenziali sul merito, evidenziando così la complessità del raggiungere un *consensus* sulle modalità di individuazione di un "COMI di gruppo."<sup>434</sup>

## 2. Il COMI: un leitmotiv del diritto europeo dell'insolvenza.

### 2.1. *Il COMI nel Reg. (CE) 1346/2000 e l'interpretazione della Corte di Giustizia.*

In ambito europeo, fin dalla fine del secolo scorso, il COMI è stato considerato un criterio di fondamentale importanza per stabilire la legge applicabile e individuare il foro competente nei casi di insolvenza transfrontaliera: esso assicura infatti che la giurisdizione sia assegnata alle corti dello Stato Membro maggiormente interessato.<sup>435</sup>

In origine, il Regolamento (CE) 1346/2000, emanato " al fine di razionalizzare e disciplinare i rilevanti problemi nascenti dai principi della libera circolazione delle persone e delle attività economiche"<sup>436</sup> (cfr. cap. I, 2.2.6), non prevedeva una esplicita definizione per il COMI; tuttavia questa veniva ricavata in via interpretativa dal *Considerando 13*, nel quale si affermava che:

*"Per «centro degli interessi principali» si dovrebbe intendere il luogo in cui il debitore esercita in modo abituale, e pertanto riconoscibile dai terzi, la gestione dei suoi interessi."<sup>437</sup>*

Seguendo il criterio di interpretazione letterale si riteneva che, in forza dell'avverbio "*pertanto*", si instaurasse un *nesso di causalità* tra il fatto che l'esercizio delle attività del debitore venisse svolto in maniera abituale e continuativa nel tempo in un determinato luogo e la possibilità che i terzi individuassero proprio in quel territorio il centro degli interessi principali del

---

<sup>434</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-Border Insolvency Law*, cit., p. 583.

<sup>435</sup> MUCCIARELLI FEDERICO, *Private international law rules in the Insolvency Regulation Recast: a reform or a restatement of the status quo?*, 2015, p. 9. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2650414](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2650414)

<sup>436</sup> Trib. Lucca, 12.02.2010 con nota di MINUTOLI GIUSEPPE, *L'Insolvenza Transnazionale nei Gruppi di Imprese: in punto in dottrina e in giurisprudenza* in *Giur. merito*, fasc. 6, 2010, p. 1571.

<sup>437</sup> *Considerando n. 13* Regolamento (CE) 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza del 29 maggio 2000. Disponibile online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32000R1346&from=en>.

debitore. Questo criterio di accertamento venne ritenuto di primaria importanza dai giudici della Corte di Giustizia in una serie di *leading case* in materia di insolvenza.<sup>438</sup>

### 2.1.1. Eurofood: il leading case.

Nel 2006, attraverso il caso *Eurofood*, si è assistito al confronto tra due differenti tesi concernenti la nozione di COMI in materia di gruppi.

La Eurofood ISFC Ltd era una società costituita e avente sede in Irlanda ma facente parte del gruppo italiano Parmalat e controllata interamente dalla Parmalat s.p.a.: l'attività principale, infatti, consisteva nel fornire agevolazioni di finanziamento al gruppo di Collecchio.<sup>439</sup>

L'apertura di un procedimento di insolvenza a carico della Eurofood ISFC Ltd creò un conflitto positivo di competenza tra il Tribunale italiano di Parma e le Corti irlandesi. Fondamentalmente, infatti, erano stati avviati due procedimenti di insolvenza a carico di Eurofood: nel gennaio 2004 la Bank of America NA ne aveva chiesto la liquidazione alla High Court irlandese, che aveva nominato un curatore provvisorio per lo svolgimento delle opportune operazioni; nel febbraio 2004, la medesima società era stata sottoposta all'amministrazione straordinaria italiana che coinvolgeva Parmalat dal 2003<sup>440</sup> e il Tribunale civile e penale di Parma aveva fissato un'udienza per dichiararne l'insolvenza, ritenendo che il centro degli interessi principali fosse situato in Italia.

Al termine di tortuose vicende processuali coinvolgenti entrambe le corti, la Supreme Court irlandese sottopose una variegata serie di questioni preliminari alla Corte di giustizia per la determinazione del giudice competente ai fini della liquidazione di Eurofood.<sup>441</sup>

Si assistette allo scontro tra due opposte fazioni: i fautori della c.d. "*management theory*", affermavano che il COMI dovesse essere rintracciato nel luogo in cui si trovava la sede della capogruppo e in cui venissero prese delle decisioni strategiche.<sup>442</sup> Altra parte della dottrina invece, "*valorizzando gli elementi oggettivi della stabilità e continuità nel tempo dell'attività di impresa*"<sup>443</sup>, riteneva che, non essendo preventivamente verificabile dai terzi l'appartenenza della società a un gruppo, dovesse prevalere l'affidamento incolpevole<sup>444</sup> rispetto alla presunzione di coincidenza del COMI con la sede statutaria<sup>445</sup> elaborata dall'art. 3 del Reg. (CE) 1346/2000:

*"Sono competenti ad aprire la procedura di insolvenza i giudici dello Stato membro nel cui territorio è situato il centro degli interessi principali del debitore.*

---

<sup>438</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 9 ss.

<sup>439</sup> Cfr. Comunicato Stampa CJE/06/36, *Il giudice competente ad aprire la procedura di insolvenza "principale" è, salve eccezioni adeguatamente motivate, quello dello Stato membro in cui si trova la sede statutaria del debitore*, 2006. Disponibile online: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/CJE\\_06\\_36](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/CJE_06_36)

<sup>440</sup> Cfr. Comunicato Stampa CJE/06/36.

<sup>441</sup> Cfr. Comunicato Stampa CJE/06/36.

<sup>442</sup> ABRIANI E PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3014 ss.

<sup>443</sup> CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria*, cit., p. 4260.

<sup>444</sup> MINUTOLI, *op.cit.*, p. 1575, nt. 3.

<sup>445</sup> ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3014 ss.

*Per le società e le persone giuridiche si presume che il centro degli interessi principali sia, fino a prova contraria, il luogo in cui si trova la sede statutaria."*

La Corte di Giustizia, nel caso di specie, stabilì che il giudice competente ad aprire la procedura di insolvenza principale fosse quello dello *Stato membro in cui si trovasse il centro degli interessi principali del debitore*, che si presumeva coincidere con la sede statutaria ai sensi dell'art. 3.

Tuttavia, la Corte di Lussemburgo aggiunse anche che "*quando un debitore è una società controllata la cui sede statutaria è situata in uno Stato membro diverso da quello in cui ha sede la sua società madre*" la presunzione stabilita all'art. 3. "*può essere superata soltanto se elementi obiettivi e verificabili<sup>446</sup> da parte dei terzi consentono di determinare l'esistenza di una situazione reale diversa da quella che si ritiene corrispondere alla collocazione nella detta sede statutaria.*"

Secondo i giudici, ciò si sarebbe potuto verificare nel caso in cui la società non svolgesse alcuna attività nel territorio dello Stato membro in cui fosse stata collocata la sua sede sociale. Al contrario, qualora quella stessa società avesse espletato la propria attività nello Stato membro in cui era stata stabilita la sede legale, il fatto che le *scelte gestionali* venissero effettuate o potessero essere controllate da una *parent company* collocata in un altro Paese dell'Unione Europea non avrebbe costituito un indizio sufficiente per superare la presunzione stabilita dal regolamento.<sup>447</sup> Si trattava, tuttavia, di un criterio oggettivo che non teneva conto della percezione esterna dei terzi contraenti.<sup>448</sup>

Applicando tale principio, venne inoltre sancito che la procedura di insolvenza "*principale*" (cfr. cap. II, para. 2.3.) aperta da un giudice di uno Stato membro avrebbe dovuto essere automaticamente riconosciuta anche dagli altri giudici nazionali. Difatti, al fine di garantire l'efficacia del sistema così delineato, la Corte affermava che, secondo il principio di reciproca fiducia, i giudici degli altri Stati membri dovessero riconoscere la decisione di apertura di una procedura di insolvenza principale, senza controllare la competenza del giudice del Paese di apertura.<sup>449</sup>

Nondimeno, la Corte ricordò anche che uno Stato membro poteva rifiutarsi di riconoscere una procedura di insolvenza aperta in un altro Stato dell'Unione qualora tale riconoscimento producesse effetti palesemente contrari al suo ordine pubblico, ai suoi principi fondamentali o ai diritti e alle libertà personali sanciti

---

<sup>446</sup> DE VETTE, *Multinational enterprise groups in insolvency: how should the European Union act?* in *Utrecht Law Review*, vol. 7, n.1, 2011, p. 216-218.

<sup>447</sup> CGCE, 2 maggio 2006, C-341/04, *Eurofood IFSC Ltd.*, punto 37. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=56604&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>. Cfr. CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria*, cit., p. 4260 ss.

<sup>448</sup> MUCCIARELLI, *Private international law rules*. cit., p. 10.

<sup>449</sup> Cfr. Comunicato Stampa CJE/06/36. Per quanto riguarda la definizione di "procedura di apertura" è opportuno segnalare che "*costituisce una decisione di apertura della procedura di insolvenza la decisione pronunciata da un giudice di uno Stato membro, basata sull'insolvenza del debitore e finalizzata all'apertura di una delle procedure previste dal regolamento comunitario, allorché tale decisione comporta lo spossessamento del debitore e comprende la nomina di un curatore. Tale spossessamento comporta che il debitore perda i poteri di gestione da lui posseduti sul proprio patrimonio.*"

dalla sua Costituzione: un'eventualità non rara nelle procedure di insolvenza, considerando il fondamentale diritto dei creditori e dei loro rappresentanti ad essere sentiti ed essere parti processuali<sup>450</sup>

In aggiunta, bisogna ricordare che, ai sensi dell'art. 4 del Reg. 1346/2000, la procedura sarebbe stata regolata dalla legge dello Stato di apertura: essenzialmente, quindi, *alla determinazione del COMI seguiva automaticamente la determinazione del diritto applicabile alla procedura* così aperta, determinazione che, pertanto, avrebbe potuto essere intuitivamente effettuata anche dai terzi contraenti.<sup>451</sup>

Questo regime poteva in quale modo risultare particolarmente garantista nei confronti dei creditori: questi ultimi, difatti, sarebbero stati tutelati ogniqualvolta non fosse stato possibile contestare, dal punto di vista probatorio, la presunzione di coincidenza del COMI con la sede statutaria e, conseguentemente, l'aver fatto ragionevole affidamento sull'applicabilità del diritto nazionale corrispondente alle procedure di insolvenza.

### 2.1.2. L'evoluzione di Eurofood nella giurisprudenza della CGUE: Eurotunnel, Interedil e Rastelli.

L'ambizione perseguita dai giudici di Lussemburgo consisteva praticamente nel dichiarare *inevitabile* l'apertura di *molteplici procedimenti* nelle varie sedi legali riconducibili alle numerose società costituenti un gruppo.

Tuttavia le corti nazionali, secondo un approccio di matrice "anglosassone"<sup>452</sup>, interpretarono la "rigorosa e monolitica" sentenza *Eurofood* in modo tale da incentivare l'apertura di un unico *main proceeding* attraverso un raffinato escamotage: si individuava in primo luogo la corte competente per l'insolvenza della *holding* attraverso il criterio della sede statutaria, per poi inquadrare in quel medesimo Stato anche il COMI delle società-figlie<sup>453</sup> (una tecnica che potrebbe essere sintetizzata come "riduzione a uno").

Sostanzialmente, si accoglieva la lunga tradizione giurisprudenziale inglese per cui, "in caso di gruppo societario, il COMI delle società controllate fosse da individuarsi nel Paese" in cui operasse "la dirigenza del gruppo stesso."<sup>454</sup> Bisogna tuttavia specificare che, in astratto, non sarebbe venuto meno il principio di "*distinta identità giuridica*" tra le diverse società del GIM: ognuna di esse avrebbe conservato il diritto ad aprire la procedura di insolvenza in via individuale<sup>455</sup>, sicché il "consolidamento procedurale" in esame sarebbe potuto avvenire soltanto nel momento in cui il COMI di ciascuna entità venisse

---

<sup>450</sup> Cfr. Comunicato Stampa CJE/06/36.

<sup>451</sup> MONTELLA GALEAZZO, *La Corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove!* in *Il Fallimentarista*, 2012. Disponibile online: <http://ilfallimentarista.it/articoli/focus/la-corte-di-justizia-e-il-comi-eppur-forse-si-muove>.

<sup>452</sup> MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.

<sup>453</sup> Cfr. MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies*, cit., p. 768 ss.

<sup>454</sup> MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.

<sup>455</sup> Cfr. LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1016: "Un altro dei problemi inerenti alla individuazione del COMI riguarda la personalità giuridica della società insolvente. Come infatti ha chiarito la Corte di Giustizia, ogni soggetto deve essere identificato in modo distinto e costituisce un'entità giuridica sottoposta alla sua propria giurisdizione. Pertanto, l'apertura di una procedura di insolvenza unitaria per un gruppo di società o imprese è tuttora esclusa. Il Regolamento presuppone cioè che ogni ente sia sottoposto ad una procedura d'insolvenza separata."

individuato nel medesimo Stato dell'Unione Europea alla luce di criteri fattuali, verificando empiricamente che la gestione del gruppo avvenisse "in modo unitario e coordinato" presso la sede della controllante e sfruttando così la *vis attractiva* propria della procedura di insolvenza di quest'ultima ai fini di una maggiore efficienza ed economia processuale.<sup>456</sup>

Emblematico, in tal senso, è stato il caso *Eurotunnel*, nel quale il Tribunale di Commercio di Parigi assoggettò alla giurisdizione francese ben diciassette società riconducibili al gruppo *Eurotunnel*, tra le quali dieci figuravano disseminate in altri Paesi dell'Unione, sulla base che, concretamente, queste venissero gestite dalla Francia.<sup>457</sup>

Analogamente, il Tribunale di Isernia, nel 2009, dichiarò di ravvisare il COMI di una società lussemburghese nello Stato italiano affermando che " la sua attività era costituita essenzialmente dall'emissione di prestiti obbligazionari di cui si erano fatti garanti le altre società del gruppo stesso."<sup>458</sup> È impossibile non notare, tuttavia, che parte della giurisprudenza europea orientatesi in tal senso non affrontò, in quel periodo, uno dei nodi centrali sul quale si ancorava il principio espresso in *Eurofood*, ossia la possibilità, per i terzi, di individuare la diversa collocazione del COMI.<sup>459</sup>

Un deciso spostamento del baricentro rispetto alla necessità di verificare che *i terzi* potessero riconoscere la collocazione dell'*head office* in uno Stato membro diverso da quello della sede statutaria iniziò a emergere in alcune successive sentenze europee a partire dal 2011.

In *Interedil* venne sancito che la condizione che esistessero "*elementi obiettivi e verificabili da parte dei terzi*" risultasse soddisfatta qualora, dal complesso dei fattori globalmente esaminati, emergesse che l'attività fosse stata svolta in modo trasparente e riconoscibile dai creditori.<sup>460</sup> La Corte di giustizia asserì infatti che "*tali esigenze di obiettività e (...) riconoscibilità*"<sup>461</sup> risultassero "*soddisfatte qualora gli elementi materiali presi in considerazione per stabilire il*

---

<sup>456</sup> Cfr. CORNO, *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale*, cit., 4283.

<sup>457</sup> MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.

<sup>458</sup> *Ibidem*.

<sup>459</sup> Cfr. MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.: " Più articolato, ma sostanzialmente non dissimile, la pronuncia di Tribunale di Milano, 26 luglio 2011, che ha individuato in Italia, e non presso la sede statutaria in Portogallo, il COMI di una società che in Portogallo, dove pure era la sede statutaria, aveva un semplice recapito, mentre tutta l'attività economica, organizzativa e decisionale, nonché la vendita dei prodotti, era svolta in Milano, e parimenti in Milano avevano la propria sede le altre società del gruppo. Ma anche le Sezioni Unite della S. Corte di cassazione (sentenza 18 maggio 2009, n. 11398) ha stabilito che il COMI è da ravvisarsi dove l'impresa ha il centro della propria attività direttiva, amministrativa e organizzativa, senza porsi il problema della riconoscibilità.

Questa giurisprudenza (che non è che una parte della numerosissima rintracciabile in tutta l'Unione) non fa parola, o almeno non fa parola esplicita, di uno dei punti sui quali la Corte di giustizia con *Eurofood* aveva incentrato la propria motivazione, e cioè della circostanza che, per superare la presunzione della coincidenza del COMI con la sede statutaria, occorre che la diversa collocazione fosse riconoscibile ad opera dei soggetti esterni alla impresa, quella riconoscibilità che invece costituisce uno dei requisiti posti, come abbiamo visto, dal considerando 13 del Regolamento."

<sup>460</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3014 ss.

<sup>461</sup> CGUE, 20 ottobre 2011, C-396/09, *Interedil*, punto 49. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=111587&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

luogo in cui la società debitrice<sup>462</sup> gestisse "abituamente i suoi interessi"<sup>463</sup> fossero stati "oggetto di una pubblicità o, quanto meno (...) circondati da una trasparenza sufficiente a far sì che i terzi - vale a dire, segnatamente, i creditori della società stessa"<sup>464</sup> avessero potuto averne conoscenza.<sup>465</sup>

Ponendo quindi l'accento sull'"apparenza esteriore"<sup>466</sup>, ossia sulla possibilità che i terzi potessero agevolmente individuare il luogo dell'amministrazione principale in una sede diversa da quella statutaria<sup>467</sup>, si consentiva il superamento della presunzione di coincidenza tra COMI e sede legale. Sostanzialmente, qualora venisse dimostrato che, nello Stato dove era stata registrata la sede legale, il debitore non avesse altre "dipendenze" diverse da una mera "cassetta della posta" (c.d. "letter box company"), il criterio formale di individuazione del COMI poteva essere accantonato a favore di un esame delle dinamiche fattuali.

Questo principio venne poi assodato nella sentenza *Rastelli*, dove la Corte di Giustizia sottolineò l'esigenza di un'interpretazione armonica ed uniforme del concetto di COMI, indipendentemente dalle singole legislazioni nazionali.<sup>468</sup>

La questione sottoposta ai giudici di Lussemburgo si ricollegava, in un certo senso, all'istituto della *substantial consolidation*: si chiedeva, infatti, "se la *confusione dei patrimoni* tra due società, delle quali una assoggettata a procedura concorsuale in uno Stato membro, fosse idonea a spostare il COMI dell'altra (con sede statutaria in altro Stato membro) nel primo di detti stessi Stati (...)."<sup>469</sup> Il ragionamento seguito dalla Corte in *Rastelli* si rivelò più sofisticato rispetto alla rigida logica seguita in *Eurofood*: innanzitutto i giudici ribadirono che fosse possibile confutare la presunzione stabilita all'art. 3 solamente qualora, dal punto di vista dei creditori, il luogo dell'amministrazione principale di una società non apparisse coincidere con la sede statutaria. Secondariamente, i giudici sottolinearono la necessità di reperire elementi obiettivi e riconoscibili da parte dei terzi che consentissero di determinare l'esistenza di una situazione reale diversa da quella presunta.<sup>470</sup> In particolare, la CGUE evidenziò che per ribaltare la presunzione di cui all'art. 3 del Reg. 1346/2000 fosse opportuno condurre *una valutazione globale* dell'insieme degli elementi pertinenti in modo da accertare che il centro di direzione e controllo di più società fosse collocato nello stesso Stato membro e che questa dinamica apparisse evidente anche ai creditori.<sup>471</sup>

---

<sup>462</sup> CGUE, *Interedil*, cit., punto 49.

<sup>463</sup> *Ibidem*.

<sup>464</sup> *Ibidem*.

<sup>465</sup> *Ibidem*.

<sup>466</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3014 ss.

<sup>467</sup> Cfr. CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria*, cit., p. 4261.

<sup>468</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3014.

<sup>469</sup> MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.

<sup>470</sup> Cfr. MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.

<sup>471</sup> *Ibidem*.

Infine la Corte stabilì che, nel caso in questione, " la mera confusione dei patrimoni di tali società"<sup>472</sup> non fosse "sufficiente a dimostrare che il centro degli interessi principali delle due società"<sup>473</sup> coincidesse.<sup>474</sup>

2.2. Il COMI dopo il "recast" del 2015 e l'introduzione dell'art. 3.

2.2.1. *Una nuova definizione di COMI: l'art. 3 e il regime differenziato delle presunzioni.*

Dal 2015 attraverso il c.d. "recast"<sup>475</sup> del Regolamento sulle procedure di insolvenza (avente per obiettivo la codificazione del *case-law* della Corte di Giustizia di Lussemburgo) è emersa una nuova ed esplicita definizione di COMI all'art. 3 (come già anticipato nel secondo capitolo) che diverge parzialmente da quella espressa nel *Considerando 13* del Reg. 1346/2000 e ne chiarisce la portata.

L'art. 3, rubricato "*Competenza giurisdizionale internazionale*" afferma infatti che:

*"Sono competenti ad aprire la procedura d'insolvenza i giudici dello Stato membro nel cui territorio è situato il centro degli interessi principali del debitore («procedura principale di insolvenza»). Il centro degli interessi principali è il luogo in cui il debitore esercita la gestione dei suoi interessi in modo abituale e riconoscibile dai terzi."*<sup>476</sup>

Questa definizione, quindi, recepisce e attribuisce valore normativo a quanto già espresso nel suddetto *Considerando 13* e non sembra contemplare un rapporto di causalità tra abitualità dell'esercizio delle attività e riconoscibilità da parte dei terzi, rendendoli, invece, due criteri indipendenti tra loro. Ulteriormente, è interessante notare il riferimento alla "*gestione degli interessi del debitore*": essa *prescinde* dalla località in cui è collocata la maggior parte degli *asset* ed è funzionale a indicare il luogo dove l'amministratore della procedura può subentrare più efficacemente nella gestione dell'impresa.<sup>477</sup>

In aggiunta, il *Considerando 28* rende positivo il principio espresso nella sentenza *Eurofood* accogliendo l'interpretazione fornita dalla Corte di Giustizia rispetto alla possibilità di ribaltare la presunzione di coincidenza tra COMI e sede legale attraverso una valutazione globale degli elementi di fatto<sup>478</sup>, introducendo così un "*doppio filtro*."<sup>479</sup> Esso, infatti, afferma che:

*" nello stabilire se il centro degli interessi principali del debitore sia riconoscibile dai terzi, si dovrebbe prestare particolare attenzione ai creditori e*

---

<sup>472</sup> MONTELLA, *La Corte di giustizia e il COMI*, cit.

<sup>473</sup> *Ibidem*.

<sup>474</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: CGUE, 15 dicembre 2011, C-191/10, *Rastelli*. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=116681&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

<sup>475</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*. cit., p. 8 ss.

<sup>476</sup> Art. 3, paragrafo 1, Reg. n. 848/2015.

<sup>477</sup> FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento (UE) N. 2015/848*, cit., p. 910 ss.

<sup>478</sup> FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento (UE) N. 2015/848*, cit., p. 911.

<sup>479</sup> Cfr. LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1015.

alla loro percezione del luogo in cui il debitore esercita la gestione dei suoi interessi. Qualora intervenga uno spostamento del centro degli interessi principali, può essere necessario informare in tempo utile i creditori del nuovo luogo dal quale il debitore esercita le sue attività, per esempio attirando l'attenzione sul cambio d'indirizzo nella corrispondenza commerciale o rendendo pubblico tale luogo mediante altri mezzi idonei.<sup>480</sup>

Si presume, fino a prova contraria, che il centro degli interessi principali sia:

- per le società e le persone giuridiche, il luogo in cui si trova la sede legale. Tale presunzione, tuttavia, viene applicata solo se la sede legale non è stata spostata in un altro Stato membro nei tre mesi antecedenti la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.<sup>481</sup> La presunzione può essere respinta "se l'amministrazione centrale della società è situata in uno Stato membro diverso da quello della sede legale e una valutazione globale di tutti gli elementi rilevanti consente di stabilire che, in maniera riconoscibile dai terzi, il centro effettivo di direzione e di controllo della società stessa, nonché della gestione dei suoi interessi, sono situati in tale altro Stato membro."<sup>482</sup>
- per le persone fisiche che esercitano un'attività imprenditoriale o professionale indipendente, il luogo in cui si trova la sede principale dell'attività. La presunzione si applica solo se la sede principale di attività non è stata collocata in un altro Stato membro nei tre mesi antecedenti la domanda di apertura della procedura d'insolvenza. Prove contrarie per il superamento della presunzione possono essere individuate nel caso in cui "la maggior parte dei beni del debitore è situata fuori dallo Stato membro di residenza abituale del debitore, oppure se può essere stabilito che il principale motivo dello spostamento era aprire una procedura d'insolvenza nell'ambito della nuova competenza giurisdizionale e se l'apertura di tale procedura comprometterebbe gravemente gli interessi dei creditori i cui rapporti con il debitore avevano avuto luogo prima dello spostamento."<sup>483</sup>
- per le altre persone fisiche, il luogo in cui la persona ha la propria residenza abituale. Tale presunzione si applica solo se la residenza abituale non è stata spostata in un altro Stato membro nei sei mesi precedenti la domanda di apertura della procedura d'insolvenza.<sup>484</sup>

È stato obiettato che tali limiti possano rivelarsi ingiustamente ed eccessivamente brevi, in particolare qualora siano coinvolti siano imprese o professionisti: ciononostante, è stato evidenziato che lo stato di insolvenza difficilmente rappresenta un evento improvviso e questo assunto sembra essere suffragato dal fatto che, che nelle legislazioni più avanzate, sono già state

---

<sup>480</sup> Considerando 28 Reg (UE) n. 848/2015.

<sup>481</sup> Art. 3, paragrafo 1, Reg (UE) n. 848/2015.

<sup>482</sup> Considerando n. 30 Reg (UE) n. 848/2015.

<sup>483</sup> Considerando n. 30 Reg (UE) n. 848/2015.

<sup>484</sup> Art. 3, paragrafo 1, Reg. (UE) n. 848/2015. Cfr. LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1025: " la disciplina non lascia dubbi in ordine alla nozione *lata* di "insolvenza" volta ad includere anche procedure di regolazione della crisi, che poco hanno a che vedere con l'insolvenza in sé e, dunque, non costituiscono necessariamente presupposto per un trasferimento fraudolento della sede."

introdotte previsioni funzionali a prevenire o gestire lo stato di crisi durante la *twilight zone*.<sup>485</sup>

### 2.2.2. *La caccia al forum shopping.*

Inoltre, appare opportuno specificare che il *recast* del Regolamento ambisce a prevenire il forum shopping pretestuoso o fraudolento<sup>486</sup>: pertanto, per ciò che concerne il COMI, è apparso necessario introdurre dei mezzi di tutela *ad hoc*, come l'introduzione di limiti temporali ben precisi per l'applicazione delle presunzioni.

Il fine perseguito è stato quello di disincentivare trasferimenti opportunistici del centro di controllo per l'ottenimento una posizione legale più favorevole in periodi immediatamente antecedenti l'apertura di una procedura di insolvenza che si rivelassero potenzialmente pregiudizievoli per i creditori (soprattutto se non "sostanziosi").<sup>487</sup> All'interno dello spazio europeo, è oramai possibile sfruttare il principio della libertà di stabilimento e trasferire la propria sede legale in un Paese dalla legislazione fallimentare più favorevole "onde sfuggire (...) all'applicazione della legge fallimentare dello Stato in cui si esercita l'impresa"<sup>488</sup>, specialmente se si ricercano norme più flessibili in materia di ristrutturazione o postergazione dei crediti.<sup>489</sup>

Pertanto, è vero che "*in astratto, le società (e le persone fisiche) sono nelle condizioni di scegliere la legge regolatrice dell'insolvenza o della ristrutturazione dei debiti, mediante il trasferimento della sede sociale.*"<sup>490</sup> Tuttavia, "*allo stesso tempo (...) sussistono esigenze di bilanciamento delle libertà fondamentali con gli interessi dei terzi (dipendenti e creditori) che, nella costante giurisprudenza della Corte di Giustizia, vengono ravvisate quali limiti ad un esercizio arbitrario di tali potestà. È il caso, ad esempio, delle controversie Centros, Überseering, Inspire Art e Cartesio, nelle quali tali principi sono stati meglio definiti, pur formando tuttora oggetto di un vivace dibattito.*"<sup>491</sup>

### 2.2.3. *Il riparto di giurisdizione operato dall'art. 3: procedimenti principali e secondari.*

Alla luce di quanto espresso dall'art. 3, paragrafo 1, del Regolamento, appare evidente che "*in quanto titolo di giurisdizione, (...) il COMI ripartisce la giurisdizione dei giudici degli Stati membri ad aprire procedure di insolvenza cc.dd. 'principali.'*" Il regolamento prevede, in ossequio al modello dell'universalità limitata (...) due tipi di procedure: una procedura principale - con portata universale ed effetti su tutti i beni del debitore - e una procedura

---

<sup>485</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*. cit., p. 13.

<sup>486</sup> *Considerando n. 29* Reg (UE) n. 848/2015.

<sup>487</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*. cit., p. 12 ss.

<sup>488</sup> MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza* in *Rivista delle Società*, fasc. 2, 2019, p. 330.

<sup>489</sup> Cfr. MIOLA, *Crisi dei gruppi*, cit., p. 330.

<sup>490</sup> LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1022.

<sup>491</sup> *Ibidem*. Per ulteriori approfondimenti, consultare: PEDERZINI ELISABETTA, *Alla ricerca del diritto applicabile: società italiane e società straniere* in *Percorsi di Diritto Societario Europeo* a cura di PEDERZINI ELISABETTA, Torino, 2016. Sul difficile coordinamento tra *lex societatis* e *lex concursus* derivante dalla libertà di stabilimento ci si soffermerà con maggiore dettaglio nella parte II del capitolo III.

secondaria - con effetti limitati ai beni situati nel luogo in cui il debitore abbia una dipendenza."<sup>492</sup>

Difatti, il secondo paragrafo dell'art. 3 (come già evidenziato nel capitolo II, para. 2.3) permette ai giudici di uno *Stato dell'Unione Europea* diverso da quello in cui è stata già avviata una procedura di insolvenza di aprire *un procedimento ulteriore* nei confronti del medesimo debitore solamente qualora quest'ultimo possieda una *dipendenza*<sup>493</sup> nel territorio sottoposto alla giurisdizione di tale Paese, limitandone gli effetti a quella precisa sfera territoriale. Il suddetto articolo infatti recita:

*"Se il centro degli interessi principali del debitore è situato nel territorio di uno Stato membro, i giudici di un altro Stato membro sono competenti ad aprire una procedura di insolvenza nei confronti del debitore solo se questi possiede una dipendenza nel territorio di tale altro Stato membro. Gli effetti di tale procedura sono limitati ai beni del debitore che si trovano in tale territorio. "*

Unitamente a ciò, prima dell'apertura della procedura d'insolvenza, il giudice competente, sarà in ogni caso chiamato a verificare *ex officio* che il COMI del debitore o la relativa dipendenza siano effettivamente situati entro la sua giurisdizione.<sup>494</sup> Ciò permette di evitare eventuali abusi del principio di ricognizione e contestare eventuali violazioni delle disposizioni europee in materia di COMI.<sup>495</sup> È opportuno sottolineare che la facoltà di instaurare procedimenti secondari (cfr. cap. II, para. 2.3) in altri Stati Membri, proprio perché produce effetti limitati ai soli beni del debitore ivi localizzati, non è auspicabile nelle ipotesi in cui si perseguano obiettivi di riorganizzazione complessiva dell'attività di impresa.<sup>496</sup> Secondo la medesima ratio, il giudice della procedura secondaria potrà, infine, rifiutarne l'apertura alla luce di una considerazione complessiva degli interessi dei creditori.<sup>497</sup>

### 2.3. *Il COMI nei GIM dopo l'introduzione del Capo V: considerazioni.*

È stata già evidenziata (cfr. cap. II, para. 2.3.2.) l'introduzione, nel quinto capo del Regolamento, di una disciplina di "coordinamento" applicabile alle procedure aperte nei confronti di società facenti parte del medesimo gruppo; sono stati individuati in capo agli amministratori delle procedure e ai giudici competenti specifici obblighi informativi ed è stata prevista la facoltà di intervento nei reciproci procedimenti; inoltre, sono state stabilite le modalità di

---

<sup>492</sup> Cfr. LUNETTI, *La disciplina dell'insolvenza transfrontaliera come fattore essenziale di una moderna riforma delle crisi d'impresa in Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 11, 2018, p. 1228 ss.

<sup>493</sup> Art. 2, n. 10, Reg. n. 848/2015 definisce «dipendenza» "qualsiasi luogo di operazioni in cui un debitore esercita o ha esercitato nel periodo di tre mesi anteriori alla richiesta di apertura della procedura principale d'insolvenza, in maniera non transitoria, un'attività economica con mezzi umani e con beni."

<sup>494</sup> Considerando n. 27 Reg. (UE) n. 848/2015: "Prima di aprire la procedura d'insolvenza, il giudice competente dovrebbe verificare d'ufficio se il centro degli interessi principali del debitore o la dipendenza di quest'ultimo sono effettivamente situati entro la sua giurisdizione. "

<sup>495</sup> Cfr. MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies*, cit., p. 769 ss.

<sup>496</sup> MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies*, cit., p. 769 ss.

<sup>497</sup> FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento (UE) N. 2015/848*, cit., p. 913.

individuazione del giudice competente per l'apertura del procedimento di coordinamento e le sue conseguenze (fatta salva la possibilità di contestazione dell'inclusione).<sup>498</sup>

Tra le norme del quinto capo non risulta tuttavia essere stata menzionata la possibilità di individuare un *unico COMI* riferibile al GIM insolvente nel suo complesso: questo *vulnus* deriva probabilmente dalla generica avversione dei legislatori nazionali nei confronti della possibilità di considerare il gruppo quale vero e proprio soggetto di diritto e non un mero fenomeno imprenditoriale. Si può affermare che "il diritto europeo non abbandona la teoria del '*corporate veil*', con la conseguenza che due società parte di un gruppo sono da considerarsi soggetti giuridicamente autonomi ed indipendenti, (e dunque ognuna dotata di un proprio centro degli interessi principali.)"<sup>499</sup>

Ciononostante, parte della dottrina ha sostenuto che il c.d. "*COMI individuale*"<sup>500</sup>, conducendo all'apertura di tante procedure concorsuali quante sono le entità che compongono il GIM, dovrebbe essere sostituito da un "*COMI di gruppo*", ossia un criterio che permetta di determinare il luogo in cui viene gestita l'impresa molecolare<sup>501</sup> (e, nella stragrande maggioranza dei casi, coincidente con l'*head office* della *parent-company*). Infatti, "*l'amministrazione della procedura di insolvenza di una società parte di un gruppo senza l'opportuna contestualizzazione all'interno del gruppo può avere effetti negativi sui tentativi di salvataggio o di miglior liquidazione dei beni del debitore: la società che singolarmente considerata non è ritenuta solvibile, potrebbe invece essere salvata attraverso una ristrutturazione del gruppo.*"<sup>502</sup>

Considerando le modifiche avvenute, per quanto concerne la definizione di COMI e il *corpus* di sentenze della Corte di Giustizia, si potrebbe presumere che, nel caso del GIM, le corti nazionali continueranno individuare un COMI "unitario" con la stessa strategia di "riduzione a uno" intrapresa a partire dalla sentenza *Eurofood*, declinandola in materia di gruppi (c.d. "*Group COMI Approach*"<sup>503</sup>): pertanto, la sede degli interessi principali delle società appartenenti al medesimo conglomerato di imprese potrà essere collocata nello stesso luogo in cui verrà inquadrato il COMI della *holding* (presumibilmente coincidente con la sede legale), a patto che si verifichi in concreto "un uso strumentale della localizzazione"<sup>504</sup> provato dalla circostanza che la controllata si limiti "a recepire

---

<sup>498</sup> Cfr. FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento (UE) N. 2015/848*, cit., p. 915 ss.

<sup>499</sup> DOMINELLI, QUEIROLO, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo Regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative in Diritto del Commercio Internazionale*, fasc. 3, 2018, p. 731.

<sup>500</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 601.

<sup>501</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 601 ss.

<sup>502</sup> DOMINELLI, QUEIROLO, *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione*, cit., p. 731.

<sup>503</sup> PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 322.

<sup>504</sup> MINUTOLI, *op.cit.*, p. 1573: " *Peraltro - ed è questa la conclusione cui è giunto il Tribunale di Lucca nella pronuncia in commento - una possibile soluzione al superiore problema consiste nel ritenere che, ove non vi siano specifici elementi contrari, la sede degli interessi principali delle società del gruppo sia da collocare nello stesso luogo ove ha sede la capogruppo, anche al fine di garantire l'unità e la celerità nella gestione della crisi.*"

pedissequamente le strategie e le direttive elaborate in termini vincolanti dalla capogruppo"<sup>505</sup>, assicurando così "unità e celerità nella gestione della crisi."<sup>506</sup>

### 3. Il COMI in ambito UNCITRAL.

#### 3.1. Ricostruire il concetto di COMI nel sistema UNCITRAL.

Nella terza sezione della Parte Terza della *Guida Legislativa* (quest'ultima specificamente dedicata al trattamento del gruppo insolvente, cfr. cap. I, para. 2.2.5.) vengono affrontate le questioni di carattere internazionale, tra cui il criterio di individuazione del COMI.<sup>507</sup>

In questa sezione sono brevemente riportate le diverse teorie finora elaborate: l'adattamento del concetto di COMI individuale al gruppo, consentendo di incardinare in un unico foro tutti i procedimenti relativi all'impresa molecolare e assoggettandoli a una singola legge; l'identificazione di un centro di coordinamento del gruppo, che potrebbe coincidere con la sede legale o amministrativa della holding; il permettere ai membri del gruppo di avviare il procedimento di insolvenza nello Stato dove sono già iniziate le procedure nei confronti della *parent-company*.<sup>508</sup>

È evidente che ognuna di queste proposte solleva questioni di rilevante importanza e di difficile soluzione: si spazia dalla definizione di "gruppo di imprese" all'individuazione dei criteri più adeguati per inquadrare il centro direzionale del gruppo (ammesso che ne esista uno solo) fino alla difficile determinazione della *lex concursus* applicabile.<sup>509</sup>

Per quanto concerne le concrete modalità di determinazione di un univoco "COMI di gruppo", la *Legge Modello sull'insolvenza transfrontaliera dei gruppi di imprese* del 2019 tace: l'unica traccia può essere riscontrata nel Paragrafo 23 della *UNCITRAL Enterprise group insolvency: draft guide to enactment*, che rinvia a sua volta alla *Guide to Enactment and Interpretation* della *Legge Modello sull'insolvenza transfrontaliera* del 1997:

*"The Model Law defines this term by reference to the concept of centre of main interests or COMI, drawing upon the substance of the definition of "foreign main proceeding" contained in article 2, subparagraph (b) of the MLCBI. The Model Law does not define COMI, but relies upon the explanatory material contained in the Guide to Enactment and Interpretation of the MLCBI at paragraphs 144–147."*<sup>510</sup>

#### 3.1.1. Il COMI: rinvio alla Model Law on Cross-border insolvency.

È stato già evidenziato nei capitoli precedenti come la Commissione dell'UNCITRAL si ispiri sostanzialmente alla corrente del *modified universalism*, incoraggiando il coordinamento e la cooperazione tra i molteplici procedimenti, incardinati in diverse giurisdizioni, che abbiano ad oggetto una stessa entità

<sup>505</sup> MINUTOLI, *op.cit.*, p. 1573.

<sup>506</sup> *Ibidem*.

<sup>507</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 602.

<sup>508</sup> Cfr. *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency*, p. 85 ss.

<sup>509</sup> *Ibidem*.

<sup>510</sup> Paragrafo 23 *UNCITRAL Enterprise group insolvency: draft guide to enactment*.

debitrice.<sup>511</sup> Nella *Legge Modello* del 1997, il concetto di "principale centro di interessi del debitore" è stato enfatizzato, essendo quest'ultimo ritenuto la giurisdizione adatta per l'instaurazione del c.d. *main proceeding*, ovvero la procedura di insolvenza più importante.<sup>512</sup>

La *Legge Modello* del 1997 stabilisce a tal fine una *presunzione di coincidenza del COMI con la sede di registrazione* del debitore in quanto quest'ultima è facilmente accertabile dai terzi contraenti (sulla scorta di quanto accade nel diritto dell'Unione Europea, cfr. cap. III, parte I, para. 2), i quali, a loro volta, faranno affidamento sulla circostanza che in tale sede possa essere aperta una procedura di insolvenza.<sup>513</sup>

La presunzione può essere superata qualora esistano altri fattori che, globalmente considerati, abilitino i creditori a individuare il COMI in uno Stato diverso da quello in cui è formalmente collocata la sede statutaria. Questi fattori consistono nell'esistenza di un *centro amministrativo collocato in uno Stato differente* (dove sostanzialmente vengono assunte le decisioni riguardo la gestione degli affari dell'entità debitrice) e il fatto che questo sia *facilmente individuabile dai creditori*.<sup>514</sup>

Qualora tali elementi non siano sufficientemente in grado di ribaltare la presunzione di coincidenza del COMI con la sede di registrazione, possono essere considerati *altri indizi, liberamente apprezzabili* dal giudice, ferma restando la necessità di mantenere un approccio olistico e tenendo sempre in considerazione il criterio della pronta verificabilità da parte dei terzi.<sup>515</sup>

---

<sup>511</sup> Cfr. WARNER, *Conflicting norms: Impact of the Model Law on Chapter 11's Global Restructuring Role* in *International Insolvency Review*, vol. 28, n. 2, p. 273 ss. Disponibile online: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/iir.1347>.

<sup>512</sup> Cfr. WARNER, *Conflicting norms*, cit., p. 273.

<sup>513</sup> Paragrafo 144 *UNCITRAL Model Law on Cross-border Insolvency*: "The concept of a debtor's centre of main interests is fundamental to the operation of the Model Law. The Model Law accords proceedings commenced in that location greater deference and, more immediate, automatic relief. *The essential attributes of the debtor's centre of main interests correspond to those attributes that will enable those who deal with the debtor (especially creditors) to ascertain the place where an insolvency proceeding concerning the debtor is likely to commence. As has been noted, the Model Law establishes a presumption that the debtor's place of registration is the place that corresponds to those attributes. However, in reality, the debtor's centre of main interests may not coincide with the place of its registration and the Model Law provides for the rebuttal of the presumption where the centre of main interests is in a different location to the place of registration. In those circumstances, the centre of main interests will be identified by other factors which indicate to those who deal with the debtor (especially creditors) where the centre of main interests is.* It is thus important to consider the factors that may independently indicate that a given State is the debtor's centre of main interests."

<sup>514</sup> Paragrafo 145 *UNCITRAL Model Law on Cross-border Insolvency*: " In most cases, the following principal factors, *considered as a whole*, will tend to indicate whether the location in which the foreign proceeding has commenced is the debtor's centre of main interests. *The factors are the location: (a) where the central administration of the debtor takes place, and (b) which is readily ascertainable by creditors.* The date at which these factors should be analysed in order to determine the location of the debtor's centre of main interests is addressed in paragraphs 157-160 below."

<sup>515</sup> Paragrafo 146 *UNCITRAL Model Law on Cross-border Insolvency*: " *When these principal factors do not yield a ready answer regarding the debtor's centre of main interests, a number of additional factors concerning the debtor's business may be considered. The court may need to give greater or less weight to a given factor, depending on the circumstances of the particular case. In all cases, however, the endeavour is an holistic one, designed to determine that the*

Il paragrafo 147 elenca, in maniera non tassativa, una variegata serie di fattori che possono essere esaminati per inquadrare il centro di interessi principale del debitore: il luogo in cui sono tenuti i libri e le scritture contabili; il luogo in cui sono state organizzate o autorizzate le operazioni di finanziamento o nel quale venivano gestiti i flussi di cassa o assunte le decisioni di politica commerciale; la sede della principale banca del debitore; il luogo in cui si rinvengono i principali beni o in cui sono state realizzate le più importanti operazioni; la sede degli impiegati; la sede della controllante; la legge applicabile alla maggior parte dei contratti stipulati dalla società debitrice; il luogo in cui venivano determinate le politiche di vendita o dove venivano gestite le questioni relative allo staff, al bilancio e ai sistemi informatici o in cui venivano organizzati i contratti di fornitura; il luogo dove viene predisposta una procedura di risanamento; il luogo in cui il debitore è stato assoggettato a procedure di revisione e controllo o dove è stata predisposta e/o effettuata l'ispezione e la revisione dei bilanci.<sup>516</sup>

### 3.1.2. Confronto con il sistema europeo.

Da un'interpretazione letterale della norma unita alla "interpretazione autentica" fornita dalla *Legislative Guide*, si potrebbe affermare che l'UNCITRAL non solo si è notevolmente avvicinata al legislatore comunitario nel determinare la definizione di COMI ma ha anche adottato un approccio estremamente puntiglioso (tipico della redazione dei c.d. *statute* nei Paesi di Common Law) nell'elaborazione di quella serie di criteri idonei a identificarlo.

Al contrario di quanto accade nel Reg. (UE) 848/2015, invece, la *Legge Modello non* indica espressamente una *data rilevante* ai fini della determinazione del COMI.<sup>517</sup> Tuttavia, il paragrafo 17 prevede la *possibilità di considerare il procedimento straniero concorrente o pendente*<sup>518</sup> come *procedimento principale*

---

*location of the foreign proceeding in fact corresponds to the actual location of the debtor's centre of main interests, as readily ascertainable by creditors."*

<sup>516</sup> Paragrafo 147 UNCITRAL Model Law on Cross-border Insolvency: "The order in which the additional factors are set out below is not intended to indicate the priority or weight to be accorded to them, nor is it intended to be an exhaustive list of relevant factors; other factors might be considered by the court as applicable in a given case. The additional factors may include the following: the location of the debtor's books and records; the location where financing was organized or authorized, or from where the cash management system was run; the location in which the debtor's principal assets or operations are found; the location of the debtor's primary bank; the location of employees; the location in which commercial policy was determined; the site of the controlling law or the law governing the main contracts of the company; the location from which purchasing and sales policy, staff, accounts payable and computer systems were managed; the location from which contracts (for supply) were organized; the location from which reorganization of the debtor was being conducted; the jurisdiction whose law would apply to most disputes; the location in which the debtor was subject to supervision or regulation; and the location whose law governed the preparation and audit of accounts and in which they were prepared and audited."

<sup>517</sup> Paragrafo 157 UNCITRAL Model Law on Cross-border Insolvency.

<sup>518</sup> Cfr. SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 14: "Foreign non-main proceedings" may be opened in any place where the debtor has an "establishment," which is defined as "any place of operations where the debtor carries out a non-transitory economic activity with human means and goods or services." Importantly, neither definition includes jurisdiction based solely on the transitory presence of assets, although Article 28 allows for limited jurisdiction in such cases to facilitate the disposition of all the assets of the debtor. Upon the recognition of either a main or

qualora lo Stato in cui è incardinato il procedimento straniero debba essere ritenuto il *principale centro di interessi del debitore*.<sup>519</sup>

In aggiunta, considerando i mezzi di prova richiesti per domandare il riconoscimento ai sensi del paragrafo 15 e la rilevanza accordata alla decisione di apertura del procedimento straniero e alla decisione di nomina del rappresentante straniero, si ritiene che la data di inizio di tale procedura sia quella appropriata ai fini dell'individuazione del COMI.<sup>520</sup>

Qualora l'attività commerciale del debitore cessi dopo l'apertura del procedimento straniero, si ritiene che sia più agevole determinare il COMI avendo come riferimento temporale la data in cui è stato iniziato il procedimento straniero ed è stata avviata l'attività di amministrazione della massa concorsuale da parte del relativo rappresentante. La stessa *ratio*, garantendo una maggiore certezza, si ritiene possa essere applicata nel caso in cui venga avviato un processo di riorganizzazione societaria e quest'ultimo venga affidato a un ente specializzato.<sup>521</sup>

---

non-main proceeding, Model Law courts may grant any relief appropriate for ensuring the proper treatment of the foreign proceeding (...). The Model Law does not purport to alter the domestic insolvency regimes in enacting jurisdictions, and provides for a public policy exception where recognition of a foreign proceeding, or a grant of access to domestic courts, would violate a fundamental public policy of domestic insolvency law. However, the Legislative Guide makes clear that the public policy should be interpreted quite narrowly, particularly in light of Article 8 of the Model Law, which provides that "[i]n the interpretation of this Law, regard is to be had to its international origin and to the need to promote uniformity in its application and the observance of good faith." It is important to note that the Model Law has no reciprocity requirement. In other words, countries that adopt the Model Law will recognize the proceedings of non-adopting countries."

<sup>519</sup> Cfr. Paragrafo 158 UNCITRAL *Model Law on Cross-border Insolvency*: " Article 17, subparagraph 2(a) provides that the foreign proceeding is to be recognized as a main proceeding "if it is taking place in the State where the debtor has the centre of its main interests" [emphasis added]. The use of the present tense in article 17 does not address the question of the relevant date, but rather requires the foreign proceeding to be current or pending at the time of the recognition decision; if the proceeding for which recognition is sought is no longer current or pending in the originating State at that time (i.e. it is no longer "taking place" having been terminated or closed), there is no proceeding that would be eligible for recognition under the Model Law. "

<sup>520</sup> Paragrafo 159 UNCITRAL *Model Law on Cross-border Insolvency*: " With respect to the date at which the center of main interests of the debtor should to be determined, having regard to the evidence required to accompany an application for recognition under article 15 and the relevance accorded the decision commencing the foreign proceeding and appointing the foreign representative, the date of commencement of that proceeding is the appropriate date. Where the business activity of the debtor ceases after the commencement of the foreign proceeding, all that may exist at the time of the application for recognition to indicate the debtor's centre of main interests is that foreign proceeding and the activity of the foreign representative in administering the insolvency estate. In such a case, determination of the center of the debtor's main interests by reference to the date of the commencement of those proceedings would produce a clear result. The same reasoning may also apply in the case of reorganization where, under some laws, it is not the debtor that continues to have a centre of main interests, but rather the reorganizing entity. In such a case, the requirement for a foreign proceeding that is taking place in accordance with article 17, subparagraph 2 (a) is clearly satisfied and the foreign proceeding should be entitled to recognition. Moreover, taking the date of commencement to determine centre of main interests provides a test that can be applied with certainty to all insolvency proceedings. "

<sup>521</sup> Paragrafo 159 UNCITRAL *Model Law on Cross-border Insolvency*.

### 3.2. *Un esempio paradigmatico di adozione della Legge Modello: il Chapter 15 U.S. Code.*

Dal punto di vista comparatistico, risulta estremamente interessante analizzare la disciplina del COMI nell'ordinamento statunitense: gli Stati Uniti d'America, la prima potenza economica mondiale e uno dei centri nevralgici del commercio globale,<sup>522</sup> hanno infatti adottato la *Legge Modello* del 1997 come linea guida nell'elaborazione delle norme relative all'insolvenza transfrontaliera.<sup>523</sup> Risulta pertanto intuitivo che questo evento ha avuto un impatto radicale nelle relazioni commerciali internazionali: ogni impresa che desideri operare su scala mondiale è praticamente "costretta" a confrontarsi con l'ordinamento statunitense impegnandosi in attività imprenditoriali o ponendo in essere operazioni economiche.<sup>524</sup>

#### 3.2.1. *Il Chapter 15: una breve introduzione.*

L'insolvenza transfrontaliera trova il suo riferimento normativo nel *Chapter 15 (Ch. 15)* del Title 11 dell'U.S. Code, il quale si propone di incentivare la cooperazione<sup>525</sup> tra le corti statunitensi e quelle straniere nei casi di insolvenza che coinvolgono più di un ordinamento.<sup>526</sup>

Il *Ch. 15*, denominato "*Ancillary and Other Cross-Border Cases*", ha sostituito la *Section 304 (Cases Ancillary to Foreign Proceedings)* dopo l'adozione della *Legge Modello* e costituisce un *unicum* dal punto di vista comparatistico: esso inerisce non solo i procedimenti avviati nelle corti fallimentari americane e assoggettati alle norme dell'U.S. Bankruptcy Code, ma anche i casi avviati in altre giurisdizioni e in corti diverse da quelle statunitensi.<sup>527</sup> Difatti, la corrente dottrinale abbracciata dal *Ch. 15* è quella dell'universalismo: l'obiettivo perseguito è, pertanto, quello di consolidare, dal punto di vista procedurale, i molteplici procedimenti sotto la giurisdizione di un unico foro.<sup>528</sup>

La *Sec. 1502* del *Ch. 15* distingue tra "*foreign main proceeding*", ossia un procedimento straniero pendente nel Paese corrispondente al COMI del debitore (cfr. cap. III, para. 3.2.2.), e "*foreign non-main proceeding*", ossia un procedimento aperto in un Paese diverso da quello del COMI del debitore ma dove comunque quest'ultimo ha un "*establishment*", cioè vi conduca delle attività ed operazioni economiche stabilmente nel tempo.<sup>529</sup>

La *Sec. 1504* afferma quindi che è possibile avviare un procedimento "*ancillare*" ai sensi del *Ch. 15* attraverso una domanda di riconoscimento del

---

<sup>522</sup> WARNER, *Conflicting norms*, cit., p. 275.

<sup>523</sup> KLER, *COMI Comity: International Standardization of COMI Factors Needed to Avoid Inconsistent Application within Cross-border Insolvency Cases in American University International Law Review*, vol. 34, fasc. 2, 2018, p. 429 ss.

<sup>524</sup> WARNER, *Conflicting norms*, cit., p. 276.

<sup>525</sup> Cfr. *Sec. 1501* U.S. Code.

<sup>526</sup> Cfr. KLER, *COMI Comity*, cit., p. 436.

<sup>527</sup> Cfr. MELNIK, *United States in Cross-Border Insolvency: A Commentary on the UNCITRAL Model Law*, Third Edition, diretto da HO LOOK CHAN, Londra, 2012, p. 441ss.

<sup>528</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare *CHAPTER 15—ANCILLARY AND OTHER CROSS-BORDER CASES*:

<https://uscode.house.gov/view.xhtml?path=/prelim@title11/chapter15&edition=prelim>.

<sup>529</sup> *Sec. 1502* U.S. Code: "'Foreign main proceeding' means a foreign proceeding pending in the country where the debtor has the center of its main interests."

*foreign proceeding*.<sup>530</sup> Il termine "*ancillare*" mira proprio a indicare la possibilità, prevista anche nella *Model Law*, di instaurare dei procedimenti di insolvenza in Paesi diversi dalla "*home country*" del debitore "in aiuto del procedimento principale"<sup>531</sup> qualora vi si rinverano degli asset.

Il giudice è tenuto ad accogliere la domanda, a meno che ciò non sia manifestamente contrario all'ordine pubblico,<sup>532</sup> e può autorizzare un *trustee*<sup>533</sup> o un'altra entità ad agire nel Paese straniero in qualità di rappresentante della massa patrimoniale creata ai sensi della Sec. 541.<sup>534</sup> Il riconoscimento del procedimento straniero funge da "*visto di ingresso*"<sup>535</sup> per l'ottenimento di misure di *relief* e assistenza da parte delle corti statunitensi, purché questo si configuri come un "*foreign main proceeding*" o un "*foreign non-main proceeding*."

### 3.2.2. Il COMI nel Chapter 15.

Ciononostante, il legislatore americano non ha affatto fornito un'esplicita definizione di "*centro degli interessi principali del debitore*" né indicato positivamente i criteri per individuarlo: la Sec. 1516 sancisce che "*fino a prova contraria, il centro di interessi principale del debitore si presume essere la sua sede di registrazione o, nel caso in cui si tratti di una persona fisica, la sua residenza*."<sup>536</sup> Un procedimento straniero potrà pertanto essere ritenuto "*procedimento principale*" qualora sia pendente in un Paese dove il debitore possiede il suo COMI.<sup>537</sup>

Nondimeno, la mancanza di una fissazione in via normativa del concetto di COMI ha permesso alla giurisprudenza federale e statale di ricavare in via interpretativa i fattori da esaminare per inquadrarlo con un notevole grado di flessibilità, impiegando, talvolta, criteri molto simili a quelli elaborati dalla giurisprudenza di Lussemburgo.<sup>538</sup> Tra questi si possono annoverare: la sede

<sup>530</sup> Sec. 1504 U.S. Bankruptcy Code: "A case under this chapter is commenced by the filing of a petition for recognition of a foreign proceeding under section 1515."

<sup>531</sup> MELNIK, *United States*, cit., p. 481.

<sup>532</sup> Sec. 1505 U.S. Bankruptcy Code.

<sup>533</sup> Si definisce "*trustee*": "The person appointed, or required by law, to execute a trust; one in whom an estate, interest, or power is vested, under an express or implied agreement to administer or exercise it for the benefit or to the use of another." Per ulteriori approfondimenti, consultare: <https://thelawdictionary.org/trustee/>.

<sup>534</sup> Per approfondimenti: Section 541 Property of the estate, Ch. 5, Title 11, U.S. Code. Disponibile online: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/541>

<sup>535</sup> MELINK, *United States*, cit., p. 487.

<sup>536</sup> Sec. 1516 U.S. Code: " (a) If the decision or certificate referred to in section 1515(b) indicates that the foreign proceeding is a foreign proceeding and that the person or body is a foreign representative, the court is entitled to so presume.

(b) The court is entitled to presume that documents submitted in support of the petition for recognition are authentic, whether or not they have been legalized.

(c) In the absence of evidence to the contrary, the debtor's registered office, or habitual residence in the case of an individual, is presumed to be the centre of the debtor's main interests."

<sup>537</sup> Sec. 1502(4) U.S. Bankruptcy Code.

<sup>538</sup> Cfr. KLER, *COMI Comity*, cit., p. 441 ss.: "Some courts welcome the lack of specificity in the U.S. Code, because it allows for "flexibility". For instance, in *In re SPhinX*, the SPhinX Funds were hedge funds that were established as offshore entities in the Cayman Islands to gain the island's tax benefits. In the Cayman Islands, there were no business or board meetings conducted, residing directors, nor physical offices or employees present. The court believed that Ch. 15's varying definition of COMI allowed the court the flexibility to minimize conflicts in the

centrale del debitore; il luogo dove si possono rinvenire i suoi principali *asset*; il luogo in cui ha sede la maggior parte dei creditori; la giurisdizione la cui legge sarà applicata alla maggior parte delle controversie.<sup>539</sup> In assenza di un esplicito riferimento nelle norme legislative, nel *common law* si tiene in considerazione anche della possibilità che i terzi contraenti possano accertare il COMI.

Per esemplificare, nel caso *In re Bear Stearns*, avente per protagonista due società a responsabilità limitata con sede registrata alle Isole Cayman, la corte fallimentare competente, non potendo rintracciare alle Cayman impiegati o dirigenti e rilevando che il consulente finanziario si trovava negli Stati Uniti così come l'amministratore e i libri e i registri contabili, rigettò la richiesta di individuare il centro di interesse principale del debitore nelle suddette isole sulla base della mera sede di registrazione. La Corte lo configurò, invece, negli Stati Uniti, proteggendo il ragionevole affidamento dei creditori circa la situazione apparente e asserendo che nessun tipo di attività venisse effettivamente svolta alle Cayman.<sup>540</sup> Il giudice Lifland specificò quindi che la presunzione che sancisce l'equivalenza tra COMI e sede statutaria non è assoluta, potendo anzi essere facilmente ribaltata dal momento che ogni corte è tenuta, se necessario, ad accertare la realtà dei fatti secondo il c.d. "*command and control test*."<sup>541</sup>

Ulteriormente, anche all'interno della legislazione statunitense non sembrano essere presenti specifiche limitazioni temporali rilevanti ai fini della configurazione del COMI. Tuttavia, la giurisprudenza è intervenuta sul punto nel caso *In re Millennium Global*, avente ad oggetto due fondi incorporati e aventi sede statutaria alle Bermuda, Stato nel quale risiedevano anche due dei tre direttori. Ciononostante, la corte rilevò che tutti gli *asset* erano stati investiti in altri Paesi, che le riunioni degli amministratori venivano tenute telefonicamente in collegamento con uno dei direttori (che chiamava da territori stranieri), che il manager operasse stabilmente a Londra (dove si tenevano anche gli incontri dei creditori) e che il soggetto incaricato di compiere le stime dei beni non si trovasse alle Bermuda, così come gli investitori.<sup>542</sup> Il resistente richiese quindi di configurare il COMI nel Regno Unito : la sua pretesa si fondava sulla sede del gestore degli investimenti, dei creditori e del principale intermediario finanziario.

Nel caso in esame, la domanda di apertura della procedura concorsuale era stata presentata alla Bermuda tre anni prima della presentazione della domanda per il riconoscimento ai sensi del *Ch. 15*: i giudici ritennero, quindi, di dovere tenere conto della data di apertura del procedimento straniero ai fini della determinazione del COMI per incentivare la cooperazione tra corti e evitare

---

*interests of debtors and their creditors*. Whichever factors are used they should be viewed in the light of (...) "protecting the reasonable interests of parties in interest pursuant to fair procedures and maximization of the debtor's value." (...) Since there were not many cases (...) the court used the principles from the European Union to analyse the case (...). Therefore, the court found SPhinX's COMI was not in the Cayman Islands because there was no business performed there and all of creditors and investors were located outside of the Cayman Islands."

<sup>539</sup> KLER, *COMI Comity*, cit., p. 437.

<sup>540</sup> Cfr. KLER, *COMI Comity*, cit., p. 438.

<sup>541</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 403. Cfr. anche WESTBROOK, *An Empirical Study Of The Implementation In The United States Of The Model Law On Cross-Border Insolvency* in *American Bankruptcy Institute Law Review*, 2013. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2238945](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2238945).

<sup>542</sup> Cfr. KLER, *COMI Comity*, cit., p. 438 ss.

manipolazioni pregiudizievoli per i creditori o fenomeni di forum shopping.<sup>543</sup> La corte fallimentare, basandosi sul caso *In re Ran* dove era stato posto l'accento sull'uso del tempo presente nelle disposizioni del *Bankruptcy Code*, considerò che il COMI dovesse essere individuato al momento della presentazione della domanda per il riconoscimento affinché si evitasse di andare eccessivamente a ritroso nel tempo, rischiando di configurare un centro errato<sup>544</sup> e garantendo così una maggiore prevedibilità dello stesso. Il principio elaborato in *Millennium Global* ha poi indotto la successiva giurisprudenza a domandarsi se fosse o meno opportuno tenere in considerazione anche la *fase di crisi anteriore* all'apertura del procedimento di insolvenza, questione che sembra avere ottenuto una risposta in senso positivo.<sup>545</sup>

In aggiunta, attenta dottrina ha evidenziato come questa visione "COMI-centrica" nel determinare il principale procedimento di insolvenza *non* abbia, in realtà, scoraggiato l'avvio di procedure di ristrutturazione ai sensi del Chapter 11 (tradizionalmente applicato anche ad entità con un flebile legame con l'ordinamento americano) essendo sufficiente " la mera esistenza di un diritto di proprietà negli Stati Uniti."<sup>546</sup>

#### 4. Il COMI dei gruppi.

##### 4.1. *Lo stato attuale del diritto.*

Il mondo accademico si è a lungo interrogato non solo sul migliore criterio di individuazione del COMI ma anche sulla possibilità di stabilire un unico centro di interessi principali per il gruppo di imprese multinazionale insolvente.

Secondo il parere di chi scrive, questa questione trova la sua *raison d'être* nel tentativo di effettuare una forma di consolidamento, quantomeno dal punto di vista processuale (cfr. cap. II, para. 2) , riconoscendo così nel gruppo un vero e proprio istituto giuridico funzionale a perseguire l'attività di impresa attraverso lo sfruttamento di quel plusvalore donato dall'aggregazione di diverse unità produttive.<sup>547</sup> L'ambizione dei giuristi impegnati in questa materia, d'altronde, è stata tendenzialmente quella di "*realize the universalist ideal of a single proceeding that will coordinate the insolvency of a multinational enterprise, providing for centralized control over its worldwide assets, the possibility of a*

---

<sup>543</sup> Cfr. KLER, *COMI Comity*, cit., p. 439: "*The court felt that if followed In re Ran, where the COMI factors were applied in such a way that hearings in the United States were denied, then the COMI dispute would end up being used as a shield against foreign creditors. (...) Another concern of the court was the possibility of forum shopping because the use of the Ch. 15 petition date gives recognition to a change of residence between the date of opening proceedings in the foreign nation and the Ch. 15 petition date.*"

<sup>544</sup> *Ibidem.*

<sup>545</sup> Cfr. KLER, *COMI Comity*, cit., p. 440 ss.

<sup>546</sup> Per ulteriori approfondimenti, cfr. WARNER, *op.cit.*, p. 273-284.

<sup>547</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 400: "*A COMI is integral to a single (universalist) proceeding.<sup>95</sup> It is the venue for proceeding, and triggers the venue's applicable law for the proceedings. A COMI is perpetual for the insolvency and at any given time, a company can only have one COMI. Corporate groups may not have an easily ascertainable home or may have many homes each with an equal proportion of the group's operations.*"

*reorganization, and a single, uniform distribution to creditors of the same priority.*"<sup>548</sup>

Risulta inoltre impossibile non sottolineare il fatto che "la pratica ha mostrato come l'indeterminatezza della definizione di COMI può avere un effetto decisivo sull'esito di una ristrutturazione"<sup>549</sup> e, generalmente, di ogni procedura di insolvenza. Le pratiche distorsive di "*COMI shifting*"<sup>550</sup> riconducibili al c.d. *forum shopping*, infatti, possono determinare conseguenze considerevoli: "riuscire a determinare la presenza del COMI di un debitore in una giurisdizione piuttosto che un'altra può portare all'applicazione di un regime giuridico più favorevole ai creditori (...)"<sup>551</sup> oppure più incline a favorire le ristrutturazioni<sup>552</sup>, o ancora, all'impiego di una legislazione particolarmente vantaggiosa per una specifica classe di creditori o per il debitore.<sup>553</sup>

L'esigenza di introdurre un ancoraggio normativo per la definizione del "COMI unitario" affonda le sue radici nella circostanza che, in una dimensione di gruppo, gli "*interessi principali*" della singola società eterodiretta sono per definizione influenzati dalla soggezione<sup>554</sup> all'altrui potere di coordinamento "con la conseguente possibilità di rintracciare un COMI unitario nel luogo in cui viene amministrato l'interesse del gruppo: ossia (...) presso la sede della controllante."<sup>555</sup>

Per abbreviare, si dovrebbe potere individuare in via standardizzata un luogo che rifletta il "reale centro" del gruppo e sia connesso all'intero conglomerato di imprese individuando dei precisi criteri di identificazione (per esempio il maggior numero di documenti o informazioni relativi al gruppo o la cui legge governi la maggior parte dei contratti). Allo stesso tempo, è necessario che tale foro possa soddisfare le legittime aspettative dei creditori circa la giurisdizione deputata a gestire la procedura di insolvenza: bisognerà quindi garantirne la prevedibilità e l'identificazione *ex ante* agli eventuali interessati.<sup>556</sup>

---

<sup>548</sup> GROPPER, *The Arbitration of Cross-Border Insolvencies*, cit., p. 202.

<sup>549</sup> COVA BRUNO, *La Ristrutturazione di Gruppi di Imprese Internazionali: profili pratici* in F. BONELLI (a cura di) *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011, p. 386.

<sup>550</sup> COVA, *La Ristrutturazione di Gruppi di Imprese Internazionali*, cit., p. 386.

<sup>551</sup> *Ibidem*.

<sup>552</sup> Per esempio, COVA, *La Ristrutturazione di Gruppi di Imprese Internazionali*, cit., p. 387: "In Italia il COMI è stato più volte utilizzato nella ristrutturazione di grossi gruppi industriali per attrarre società estere nella procedura di insolvenza principale aperta in Italia. Tra i tanti casi, oltre a numerose società (olandesi, lussemburghesi, tedesche, maltesi e irlandesi) del gruppo Parmalat, anche IT Holding, Mariella Burani, Cirio (...)."

<sup>553</sup> Cfr. COVA, *La Ristrutturazione di Gruppi di Imprese Internazionali*, cit., p. 386 ss.

<sup>554</sup> MAUGERI, *op.cit.*, p. 230.

<sup>555</sup> *Ibidem*.

<sup>556</sup> Cfr. MEVORACH IRIT, *The "home country" of a multinational enterprise group facing insolvency* in *The International and Comparative Law Quarterly*, vol. 57, no. 2, 2008, p. 434 ss. Disponibile online: [https://www.jstor.org/stable/20488214?seq=1#metadata\\_info\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/20488214?seq=1#metadata_info_tab_contents). "The standard venue should preferably direct us to a place with most of the relevant documentation and information regarding the group affairs, whose laws govern the main contract of the group business and so forth (...) To summarize, the standard venue should refer us to a single location that reflects a real centre of the group to which the integrated insolvent group as a whole has connection. At the same time, it is our objective that the designated venue will normally accord with creditors' legitimate expectations regarding jurisdiction for insolvency proceedings (a place which can be regarded as generally foreseeable to voluntary creditors) and that can be relatively easily identified and predicted by relevant parties."

Riassumendo l'analisi effettuata nei paragrafi precedenti, sembrerebbe che nessun ordinamento, né domestico né sovranazionale, fornisca una risposta adeguata a risolvere questo quesito<sup>557</sup>: come prima accennato, nemmeno la recentissima *Legge Modello* del 2019 è riuscita nell'intento di elaborare una specifica definizione di "COMI di gruppo", nonostante questa possibilità fosse stata a lungo contemplata e discussa.

#### 4.1.1. La soluzione europea: il "Group Comi Approach."

Per quanto riguarda i criteri elaborati nella legislazione e giurisprudenza europea, anche alla luce del *recast* del 2015 questi sembrerebbero funzionali ad assicurare il rispetto del principio di "separazione giuridica" tra le diverse entità del gruppo: il quinto Capo non menziona, infatti, alcuna norma volta all'individuazione di un COMI "univoco" per il gruppo di imprese e, stando alla lettera della legge, si dovrebbe ritenere praticamente impossibile non aprire in ogni giurisdizione interessata tante procedure fallimentari quante siano le imprese del gruppo in stato di insolvenza.

Tuttavia la possibilità di ribaltare la presunzione di equivalenza tra COMI e sede di registrazione attraverso l'individuazione di un "head office" riconoscibile dai creditori (c.d. *Group COMI Approach*, cfr. cap. III, para. 2.1.1, cap. III, para. 2.1.2. e cap. III, para. 2.3.), affermatesi in giurisprudenza e riconosciuta formalmente dalla legislazione più recente, parrebbe prestarsi bene ad una applicazione in materia di gruppi di imprese ed essere adattata in maniera flessibile alle diverse e complesse strutture aziendali che possono sorgere nella realtà economica.<sup>558</sup> Questo espediente prevede che "the various local and foreign companies of the group are deemed to have their COMI in one and the same place"<sup>559</sup>: ciò consente di "assoggettare le varie società del gruppo alla stessa procedura principale di insolvenza (...) dinanzi al medesimo tribunale dove è avviata la procedura della capogruppo."<sup>560</sup> In questo caso, sembrerebbe, inoltre, che la soluzione più logica sia quella di riconoscere il centro di interesse principale di ogni entità debitrice appartenente al gruppo nel COMI della *parent company* o della controllante.<sup>561</sup>

Il *Group COMI approach*, applicato con successo in alcuni casi concernenti gruppi insolventi di rilevante grandezza (es. Cirio, Parmalat, Eurotunnel), permette di ovviare all'approccio eccessivamente formalistico e atomistico stabilito nel Regolamento e dalla giurisprudenza di Lussemburgo<sup>562</sup>, rappresentando un rimedio efficiente "alla carenza regolamentare del fenomeno

---

<sup>557</sup> Cfr. GROPPER, *The Arbitration of Cross-Border Insolvencies*, cit., p. 209.

<sup>558</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 404.

<sup>559</sup> PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 322, nt. 46.

<sup>560</sup> PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 322 ss.

<sup>561</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 404.

<sup>562</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 322 ss.

del gruppo<sup>563</sup> e agevolando una gestione unitaria (e più efficace) dell'insolvenza.<sup>564</sup>

La prova dell'efficienza sembra essere già stata raggiunta in alcuni celebri casi di insolvenza transfrontaliera che hanno visto l'applicazione di questo metodo, tra cui *Daisytek* e *Nortel* (sul quale ci si soffermerà in seguito e nel capitolo conclusivo): tale prospettiva, "rispondendo all'esigenza di allocare la competenza "presso quel giudice che si trovi nel luogo più idoneo a condurre in porto nel modo migliore l'intera procedura"<sup>565</sup> sembrerebbe "conseguire obiettivi di economia processuale per molti versi non lontani da quel vincolo di efficienza di cui si è apprezzata in precedenza la rilevanza nella ricostruzione di una potenziale disciplina del foro di gruppo."<sup>566</sup>

Tuttavia, esso non può essere considerato un definitivo punto d'arrivo, soprattutto in ambito comunitario: il *Group COMI Approach*, infatti, non riesce del tutto a scongiurare l'apertura di procedure secondarie distaccate in altri Stati membri dove siano presenti delle "dipendenze territoriali" che, se non adeguatamente coordinate, potrebbero seriamente pregiudicare gli obiettivi di risanamento e prosecuzione dell'attività aziendale<sup>567</sup> nonché fare lievitare notevolmente i costi procedurali e aumentare le formalità burocratiche.<sup>568</sup>

#### 4.1.2. La soluzione offerta dalla tradizione giuridica di Common law.

L'ordinamento statunitense, mutuando i principi sanciti nella *Legge Modello* del 1997 e sancendo in via giurisprudenziale un "*main office test*"<sup>569</sup>, sembra avere instaurato un meccanismo funzionale ad assicurare che, nei casi di insolvenza transfrontaliera, una società nei cui confronti sia stata aperta una procedura di insolvenza possa ottenere meccanismi di *relief* in un'altra giurisdizione dove detenga dei beni attraverso l'instaurazione di procedimenti ancillari. Questa impostazione sembra quindi orientata a soddisfare le esigenze di singole unità produttive, attribuendo in un certo senso una posizione di preminenza al *main proceeding*, benché il *Ch. 15* preveda una moltitudine di disposizione atte ad incentivare la cooperazione "*to the maximum extent*" tra corti appartenenti a diverse giurisdizioni, perseguendo una sorta di "*procedural consolidation*" (cfr. cap. II, para. 2).

Genericamente, comunque, si potrebbe affermare che nei Paesi di Common Law, "tradizionalmente caratterizzati da una particolare attenzione

---

<sup>563</sup> PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 323.

<sup>564</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 344.

<sup>565</sup> Cfr. MAUGERI, *op.cit.*, p. 230.

<sup>566</sup> *Ibidem*.

<sup>567</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 323.

<sup>568</sup> Questa tesi sembra essere stata avallata dalla Cour d'Appel de Versailles nel caso "*Rover France*", in cui, non essendo stati dimostrati i benefici eventualmente derivanti dall'avvio di una procedura di insolvenza secondaria, la Corte rigettò l'istanza di apertura di procedimento secondario evidenziando che essa avrebbe aumentato i costi e gli impegni burocratici, senza produrre alcun vantaggio concreto (soprattutto per quanto riguardava la tutela dei creditori locali e la liquidazione dei beni). Per ulteriori approfondimenti, cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 334 ss.

<sup>569</sup> WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 397.

verso la tutela delle esigenze e delle ragioni dell'economia<sup>570</sup>, vi sia stata una "maggiore uniformità di vedute"<sup>571</sup> riguardo la possibilità di individuare un unico COMI per tutte le società appartenenti allo stesso gruppo, perseguendo l'obiettivo di "*rescuing the company as a going concern or achieving a better result for the company's creditors as a whole than would be likely if the company were wound up.*"<sup>572</sup>

Un esempio paradigmatico in tal senso è stato offerto dal caso *Collins&Aikman Europe SA*, una società riconducibile a una multinazionale attiva su entrambe le sponde dell'Atlantico. Le società del gruppo radicate negli U.S.A. erano state ammesse alla "*voluntary reorganization*" prevista dal Ch. 11 del Bankruptcy Code statunitense, mentre sei delle 24 società europee, aventi la loro sede legale nel Regno Unito, avevano avviato una procedura di *administration*. Riguardo queste ultime, i giudici inglesi notarono l'impossibilità di realizzare un c.d. "*hive off*"<sup>573</sup> e promossero l'avvio di una procedura di *administration* per l'intero conglomerato di società europee riconducibili al GIM in questione, individuandone il COMI nel Regno Unito attraverso il *Group COMI Approach* e avallando una gestione unitaria ad opera dei medesimi curatori.<sup>574</sup> Parallelamente, al fine di disincentivare i creditori dal richiedere l'apertura di procedimenti secondari, che "*inescapably would lead to complication, expense and delay*"<sup>575</sup>, i curatori assunsero l'impegno "di garantire ai creditori locali un trattamento ed un grado di soddisfazione concorsuale non inferiore a quello realizzabile, secondo le discipline dei diversi Stati membri interessati, ove fossero state aperte tali procedure secondarie."<sup>576</sup>

Analogamente, nel caso *Nortel*, i giudici inglesi, impiegando l'*head office functions test*, riconobbero il COMI delle diverse società del gruppo, con sede statutaria in Paesi dell'Unione Europea diversi dal Regno Unito, in Inghilterra.<sup>577</sup> Ma non solo: nel corso della ristrutturazione dell'impresa, gli *administrator* ottennero dalla Corte l'autorizzazione a "richiedere ai vari Tribunali europei interessati di essere (...) costantemente informati su eventuali richieste di apertura di procedure secondarie"<sup>578</sup> tramite un'apposita "*letter of request.*"<sup>579</sup> In

---

<sup>570</sup> PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 337.

<sup>571</sup> *Ibidem*.

<sup>572</sup> PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 338, nt. 85.

<sup>573</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 337: "il trasferimento di tutti gli assets delle *foreign subsidiaries* all'interno di una *newco* costituita secondo il diritto inglese, in maniera non troppo dissimile da quanto è avvenuto nel caso Parmalat."

<sup>574</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 337 ss.

<sup>575</sup> PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 340.

<sup>576</sup> PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 338.

<sup>577</sup> PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 341.

<sup>578</sup> *Ibidem*.

<sup>579</sup> PASSALACQUA, BENIINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 342.

questo modo, gli *adminsitrator* miravano a informare tempestivamente i giudici nazionali sulle eventuali conseguenze negative che l'apertura delle singole procedure avrebbe determinato nella gestione della crisi di gruppo, negoziando anche soluzioni alternative più efficienti.<sup>580</sup> Le Corti locali, pertanto, avrebbero potuto meglio valutare le istanze di apertura del procedimento e compararle con le proposte degli *administrators*, adottando delle decisioni più consapevoli, sulla scorta del principio di collaborazione obbligatoria sancito dall'art. 31 (oggi art. 41-44) del Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere.<sup>581</sup>

## 4.2. *Proposte dottrinali.*

### 4.2.1. *L' "Enterprise Centre Of Main Interests" di Bufford.*

Autorevole dottrina<sup>582</sup> ha prospettato la possibilità di adottare un regime internazionale per l'insolvenza transfrontaliera che preveda il concetto di "*Enterprise Centre of Main Interests*" (ECOMI) affinché questo possa essere applicato ai gruppi di imprese: quest'ultimo fungerebbe da centro dei principali interessi per ogni entità debitrice astrattamente riconducibile al gruppo di imprese e ogni procedimento di insolvenza a esse riconnesso dovrebbe essere avviato in tale giurisdizione, possibilmente sotto l'egida di un unico giudice.

Ulteriormente, si applicherebbe la legge dello Stato in cui l'ECOMI è stato localizzato, sia dal punto di vista processuale che da quello sostanziale (salva la

---

<sup>580</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 341.

<sup>581</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 342: "(...) si è avuto modo di offrire un'interpretazione estensiva dell'art. 31 del Regolamento, il cui principio di "cooperazione obbligatoria" dovrebbe essere riferito non solo ai curatori, ma anche ai vari Tribunali direttamente e/o indirettamente interessati dalle procedure di insolvenza transfrontaliere (...)."

<sup>582</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 8 ss.: " The country where an enterprise group's ECOMI is located is the presumptively proper country for the commencement of main insolvency proceedings or cases for each member of the group. All business entities that are members of an enterprise group shall be permitted to commence their main insolvency cases in the ECOMI country. Any such case commenced in the ECOMI shall be assigned to the same judge for supervision and administration. Once such a main proceeding is commenced in the ECOMI State, no main insolvency proceeding for such an entity may be commenced or proceed in any other State, unless the appropriate court in the ECOMI country gives authorization. Where insolvency cases for members of an enterprise group are commenced in the ECOMI State, the procedural rules of the ECOMI State will apply. The procedural rules will need augmentation to accommodate the rights of foreign creditors (...). In addition, each such case will be governed for the most part by the substantive law of the ECOMI State (including applicable choice of law rules) for both insolvency and other issues. For certain issues, such as avoidance of suspect transactions, determining the merits of claims, and the ranking of claims for the distribution of assets, the law of the COMI State (including its choice of law rules) should govern. The regime should permit a common administrator (...). Similarly, there should be common office holders (...) for each other category provided under the insolvency law of the ECOMI State. A secondary or non-main proceeding may be commenced for any member of the enterprise group in a non-ECOMI State, provided that the entity has either its individual COMI or an establishment in that country. The commencement of such a proceeding should be subject to approval of the home court in the ECOMI State. Cooperation and communication should be authorized and encouraged "to the maximum extent possible" (...)."

possibilità di istituire peculiari deroghe in ipotesi particolari, per esempio in materia di rango dei creditori).<sup>583</sup>

L'ECOMI proposto da Bufford *si presumerebbe* essere localizzato nella sede di incorporazione della holding<sup>584</sup>, fatta salva la possibilità di ribaltare la presunzione individuandolo nel Paese dove i vertici del gruppo svolgono regolarmente l'amministrazione e le gestione strategica delle attività riferibili al conglomerato di imprese, rendendolo in questo modo facilmente riconoscibile dai terzi<sup>585</sup> (similmente a quanto accade nel già citato "head office test."). Per individuarlo, analogamente a quanto già accade per il COMI della singola società, possono inoltre essere esaminati i molteplici fattori già indicati dalla giurisprudenza europea e nordamericana, come il luogo in cui è possibile localizzare il maggiore numero di creditori o dove vengono assunte le decisioni strategiche.<sup>586</sup>

È interessante notare che quello che si propone *non è una consolidazione* processuale tra i singoli procedimenti instaurati nel foro competente per l'ECOMI: ognuno di questi manterrebbe infatti la sua individualità. L'obiettivo perseguito da Bufford è quello di creare, invece, un "*umbrella proceeding*" capace di riunire tutti i procedimenti di insolvenza riferiti al medesimo gruppo al fine di assicurare un elevato grado di coordinamento tra i procedimenti e realizzare così quei valori tipicamente perseguiti da ogni innovativo sistema dell'insolvenza: la massimizzazione del valore degli asset di gruppo; la prevedibilità del diritto applicabile; l'applicazione del principio della *par condicio creditorum*, unitamente al diritto a un giusto processo; la salvaguardia dell'impiego; il rispetto del principio di separazione tra diverse entità giuridiche.<sup>587</sup> L'autore specifica poi che la facoltà di predisporre sia la *procedural* che la *substantive consolidation* dovrebbe essere garantita una volta che siano state soddisfatte determinate condizioni.<sup>588</sup>

La ricostruzione operata è dotata di una particolare complessità e, indiscutibilmente, anche di un certo carattere innovativo. Tuttavia, la definizione di "*umbrella proceeding*" esclusivamente quale "metodo di coordinamento", non appare particolarmente persuasiva; innanzitutto, il contenuto di questa proposta sembra abbastanza nebuloso e non dettagliatamente specificato dall'autore: il "procedimento ombrello" riferito al gruppo insolvente, a meno che il giudice non provveda diversamente, sarà un mero veicolo di coordinamento per i

---

<sup>583</sup> Per ulteriori approfondimenti sulla determinazione della legge applicabile, cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 66 ss.

<sup>584</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 44.

<sup>585</sup> BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 41: "The ECOMI for an enterprise group should be the country where the enterprise group conducts the collective administration and management of its interests on a regular basis and is therefore ascertainable by third parties. Thus, the test for the location of the ECOMI of an enterprise group should be the country where its management headquarters or head office is located"

<sup>586</sup> BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 42 ss.: "(a) the location of the main headquarters or "nerve centre" of the enterprise group; (b) the location of the managers, corporate records and group bank accounts (including a concentration account for the group); (c) the location of the principal creditors of the enterprise group; (d) the location where design, marketing, pricing, delivery of products and office functions are directed; (e) the location of employees of the enterprise group; (f) the location of the COMIs of the constituent enterprise group entities, and (g) if applicable, the country where one or more of the constituent entities is publicly traded."

<sup>587</sup> BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 11 ss.

<sup>588</sup> BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 68 ss.

procedimenti a carico delle singole entità, non contemplerà una massa concorsuale, né "avoidance actions", né la presentazione di domande.<sup>589</sup>

In secondo luogo, secondo il parere di chi scrive, in qualsiasi caso l'*umbrella proceeding*, essendo avviato su un determinato territorio (corrispondente a quello dell'ECOMI) su cui insiste una specifica giurisdizione e ricomprendendo al suo interno una molteplicità di procedimenti riferibili al medesimo GIM, sembrerebbe costituire piuttosto una "forma blanda" di *administrative consolidation*.

Ulteriormente, l'autore sottolinea che la prova dell'appartenenza al gruppo, come già accennato (cfr. cap. I) può costituire una questione complessa, soprattutto a causa delle elaborate e stratificate strutture aziendali che possono essere create. Bufford propone quindi di individuare dei criteri-guida oggettivi a tal fine, come l'introduzione di un triplice ordine di presunzioni relative: per esempio, una società si potrebbe ritenere membro di gruppo ogniqualvolta almeno il 50% delle sue azioni o quote sia detenuta da una o più entità del gruppo considerato. Specularmente, una società non dovrebbe essere ritenuta parte del gruppo qualora tale percentuale sia inferiore al 50%. Infine, una società potrebbe comunque richiedere l'apertura di una procedura di insolvenza nello Stato dell'ECOMI qualora essa sia assoggettata al controllo, diretto o indiretto, di uno dei membri del gruppo. L'onere della prova graverebbe sulla parte che abbia interesse a ribaltare le suddette presunzioni.<sup>590</sup>

Questa proposta, sebbene possa rischiare di apparire semplicistica (o eccessivamente legata a dei calcoli numerici) cela in realtà al suo interno il pregevole tentativo di garantire una maggiore certezza e prevedibilità nell'individuare l'appartenenza di una determinata entità societaria a un gruppo, senza rifarsi a dei concetti eccessivamente "amorfi" (come quello di "integrazione").<sup>591</sup> L'uso di criteri stringenti, inoltre, permetterebbe di limitare sensibilmente lo spazio di manovra a quelle strategie di "insolvency tourism"<sup>592</sup> correlate alla possibilità di stabilire e trasferire la sede statutaria del COMI da uno Stato all'altro in prossimità della dichiarazione dello stato di insolvenza per avvantaggiarsi di un diritto della crisi più clemente.

Infine, la proposta di Bufford sembra atta a scoraggiare l'avvio di procedimenti secondari in altre corti straniere: questi, infatti, sarebbero dichiarati ammissibili soltanto qualora la corte dell'ECOMI innanzi la quale pende il *main proceeding* dovesse assentire. L'instaurazione di un *secondary proceeding* potrebbe rivelarsi invece opportuna qualora una delle società membro del gruppo

---

<sup>589</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 35 ss.: " I propose the creation of an insolvency case for the enterprise group. This is a new kind of insolvency case that is not provided under any existing law. The purpose of this new creation is to provide an umbrella proceeding for the insolvency cases of the various enterprise group entities that will be commenced in the ECOMI State. Such a case will provide a vehicle for the coordination of the insolvency cases of the constituent entities in the enterprise group. However, each entity should have its own insolvency case.

The enterprise group case will not be a full-fledged insolvency case. Absent a court order to the contrary, there will be no insolvency estate in this case, no claims should be lodged in the case, and no avoidance actions will be commenced in the case. These activities should take place in the individual insolvency cases of the constituent entities."

<sup>590</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 48 ss.

<sup>591</sup> BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 49.

<sup>592</sup> LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1012.

dovesse avere il suo COMI o un *establishment* di rilevante importanza in un altro Paese, incoraggiando, in tale evenienza, la massima cooperazione e lo scambio di informazioni.<sup>593</sup>

#### 4.2.2. La proposta di Mevorach: l'"operational headquarters criterion."

Secondo una delle più autorevoli studiose dell'insolvenza transfrontaliera, Irit Mevorach, l'"home country" di un gruppo di imprese insolvente e internazionale potrebbe essere individuata attraverso una variegata serie di parametri: la sede statutaria o di registrazione della società debitrice; il luogo dove sono collocati il maggior numero di *asset* riconducibili al gruppo in Stato di crisi; la sede dove vengono adottate le decisioni amministrative o da dove viene esercitato il controllo sulle *subsidiaries*, e, infine, il COMI.<sup>594</sup> Quest'ultimo concetto, tuttavia, risulta vago e la sua definizione può essere di volta in volta determinata dal legislatore, tendenzialmente facendola coincidere in via presuntiva con uno dei criteri sopra indicati (normalmente: la sede statutaria o di registrazione), fatta salva la possibilità di ribaltare tale presunzione qualora vengano soddisfatte determinate condizioni.

Ogni criterio può presentare rilievi positivi e negativi<sup>595</sup>: a titolo esemplificativo, si può menzionare che il c.d. "*assets based test*"<sup>596</sup>, pur essendo astrattamente idoneo ad essere applicato all'intero gruppo (dal momento che sarebbe possibile quantificare e identificare, almeno approssimativamente, i beni materiali e immateriali riconducibili alle diverse società) potrebbe in realtà rivelarsi una fatica di Sisifo. In primo luogo, difatti, le operazioni di computo delle masse attive potrebbero rivelarsi particolarmente onerose, ma soprattutto ogni entità societaria potrebbe avere "*its own principal asset or operation location*" senza che sia possibile individuare un *locus* unico per l'intero GIM.<sup>597</sup>

Alla luce di queste considerazioni, il criterio del COMI individualistico, creando una corrispondenza tra il luogo di apertura del procedimento di insolvenza e il luogo in cui il debitore conduce l'amministrazione dei propri affari su base continuativa e riconoscibile ai terzi<sup>598</sup>, sembra comunque essere il più idoneo ad essere applicato ai casi di insolvenza transfrontaliera: sarà però opportuno trovare un escamotage per declinarlo da una dimensione "individualistica" a una "di gruppo" nel miglior modo possibile. Ulteriormente, potrebbe essere vantaggioso, al fine di garantirne la conoscenza ai terzi, introdurre degli obblighi informativi e di pubblicità circa l'esistenza e la determinata localizzazione di un COMI di gruppo.<sup>599</sup>

A tal fine, l'autrice persuasivamente propone di individuare quest'ultimo secondo un criterio che tenga in considerazione il luogo in cui è localizzato il "quartier generale" o comunque in cui viene esercitata in maniera preponderante

---

<sup>593</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 8 ss.

<sup>594</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 436 ss.

<sup>595</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 436 ss.

<sup>596</sup> MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 439.

<sup>597</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 439.

<sup>598</sup> Art. 3, Reg. (UE) 848/2015.

<sup>599</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 443: " However, in order to further ensure that all expectations will be focused on this single location, the functional test should be combined with a disclosure mechanism, i.e. an obligatory publication of the group COMI by the relevant companies (...)."

l'attività di direzione e controllo (c.d. "*operational headquarters criterion*"). Questo *modus operandi* risulta particolarmente adatto ai casi in cui sussista una forte integrazione tra le diverse entità societarie che compongono il gruppo, facilitando il riconoscimento del centro direzionale: quest'ultimo dovrebbe essere inteso come il "cervello" e il "centro nervoso" della struttura, nel quale si ricongiungono le controllate, che ne costituirebbero invece gli arti.<sup>600</sup>

Tendenzialmente, questo luogo potrebbe essere configurato nella sede o nel COMI della *holding*: infatti la *parent-company* potrebbe avere la sua sede statutaria in uno Stato benché la gestione operativa sia localizzata altrove<sup>601</sup>; tuttavia le decisioni potrebbero essere state assunte anche in altre controllate, svolgendo la *holding* una funzione di mero "ombrello" idoneo a racchiudere le varie entità del gruppo senza che però al suo interno vengano assunte decisioni strategiche rilevanti per lo stesso.<sup>602</sup>

L'individuazione degli "*operational headquarters*" può essere effettuata esaminando una variegata serie di elementi, per citarne qualcuno: il luogo dove vengono tenuti gli incontri tra i manager o dal quale vengono dirette le operazioni finanziarie; se sia stata o meno accordato agli amministratori il potere di indirizzare e/o coordinare il "*global business*"; se la sede di registrazione sia effettivamente la sede dei principali uffici esecutivi o se costituisca una mera "cassetta per le lettere."<sup>603</sup> Non bisogna tralasciare, inoltre, la possibilità di cadere in errore nell'individuazione del COMI: specularmente, sarà quindi opportuno istituire degli appositi rimedi per trasferire la giurisdizione nel foro appropriato.<sup>604</sup>

Il pregio di collegare il luogo in cui instaurare la procedura di insolvenza all'effettiva "realità economica" di un determinato GIM può essere così sintetizzato:

*"The merits of the "operational headquarters" criterion as the primary manifestation of group COMI is now apparent. It enables identification of one common place for the group as a whole, which also represents a real connection to the entire enterprise. This can therefore accord with the aim of enhancing cost efficiency (avoiding multiple processes or uncoordinated ones) and reducing forum shopping). The "head-office criterion" is not formalistic (as is the incorporation test), but rather is based on functional realities of the group business. It can therefore disregard strategic planning by looking for the place from which the business as a whole was actually managed."*<sup>605</sup>

---

<sup>600</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 440 ss: "(...) The headquarters may be viewed as the brain and nerve centre, while the subsidiaries as the limbs. Hence, the headquarters reflect the "meeting point" for the various entities. The head office criterion should be the main "connecting factor" for group venue, and it should be identified considering the group as a whole looking at the group as an entity for the (limited) purpose of forum identification."

<sup>601</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 441.

<sup>602</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 441: "Moreover, the parent entity may actually be just a holding company with no significant operations or workforce (...). Therefore, focusing on the parent entity as representing the group centre can be unhelpful."

<sup>603</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 442.

<sup>604</sup> *Ibidem*.

<sup>605</sup> MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 442.

Su queste fondamenta, l'autrice evidenzia inoltre la scarsa utilità della presunzione (benché relativa) di coincidenza tra COMI e sede statutaria.<sup>606</sup> A questo proposito, sembra utile ricordare in questa sede che la CGUE nel leading case *Eurofood* non ha nemmeno qualificato il "*parental control*" come fattore chiave per ribaltare la presunzione di coincidenza tra COMI e sede di registrazione (esso, infatti, resta solo un indice presuntivo, seppur di rilevante importanza) né questa via sembra essere stata esplicitamente intrapresa da alcun legislatore ai fini dell'inquadramento del COMI di gruppo.<sup>607</sup>

Nonostante sia indiscutibilmente necessario trovare dei criteri uniformi per l'individuazione di un "COMI unitario" (similmente a quanto suggerito da Bufford), la proposta di Mevorach appare particolarmente apprezzabile nel momento in cui si dichiara contestualmente l'opportunità di *non* istituire una rigida e formalistica "*one-size-fits-all solution*"<sup>608</sup>: bisogna infatti considerare che le dinamiche estremamente flessibili nelle strutture<sup>609</sup> di gruppo possono condurre agli scenari più disparati, pertanto un ampio ventaglio di soluzioni deve essere posto nella disponibilità degli operatori del diritto al fine di soddisfare esigenze differenti.

Un scenario che frequentemente può essere riscontrato nella pratica, ad esempio, è quello di un gruppo in cui *soltanto* la *holding* che *concretamente* dirige e controlla l'intero business è localizzata in uno Stato diverso da quello in cui hanno sede le controllate: in quest'evenienza il nesso con entrambi gli ordinamenti coinvolti appare astrattamente idoneo e rilevante ai fini dell'instaurazione di una procedura di insolvenza, dal momento che nessun collegamento giurisdizionale costituisce una mera *façade*.<sup>610</sup> In quest'evenienza, sarebbe auspicabile garantire alle corti una certa discrezionalità nell'indagare e definire la giurisdizione più idonea e "vicina" all'attività del gruppo (tenendo in considerazione eventuali accordi endosocietari o tra le parti coinvolte), ed eventualmente procedendo all'instaurazione di procedimenti paralleli.<sup>611</sup>

Nei casi di insolvenza transfrontaliera concernenti gruppi di imprese fortemente decentralizzati, appare opinabile, secondo il parere di chi scrive, sostenere che "*the headquarter criterion is suitable for such operational structures as well (...)*", individuando un "COMI unitario" nella sede centrale che in questo caso non costituirebbe il "centro nevralgico del controllo" quanto quello di *coordinamento*.

Accogliendo quest'ultima prospettiva, si presume infatti che, anche qualora le singole imprese operino autonomamente e senza che sia riscontrabile un elevato livello di integrazione, esistano comunque delle forti connessioni reciproche tra le entità societarie di maggiore importanza: queste ultime giustificerebbero il fare confluire i singoli procedimenti aperti a livello locale a

---

<sup>606</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 442.

<sup>607</sup> Cfr. DE VETTE, *Multinational enterprise groups*, cit., p. 221.

<sup>608</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 441.

<sup>609</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 445.

<sup>610</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 445: "To illustrate, if all the subsidiaries of a group are incorporated in France, the bulk of assets is there and all creditors are there, however the operational headquarters is in Germany, then there is a case to look at France as an appropriate venue for the group's insolvency as well, as the German headquarters are in fact "isolated" (although not a *façade*) and as all other factors lead to France (so that it is almost a case of a (French) domestic group).

<sup>611</sup> *Ibidem*.

carico delle singole società in un unico foro (corrispondente al "COMI di gruppo") di modo che sia possibile coordinare e supervisionare l'intera procedura.

Se il coordinamento tra procedimenti appartenenti a entità di uno stesso gruppo globalmente insolvente è sempre auspicabile e apprezzabile nonché pressoché obbligatorio nell'epoca odierna (come già affermato più approfonditamente nel cap. II, para. 2 e cap. II, para. 4) è anche vero che in alcuni casi di insolvenza di gruppo multinazionale incardinare tutti i procedimenti in unico foro potrebbe essere eccessivamente oneroso, specialmente per i creditori. Ci si riferisce a casi in cui i livelli di integrazione siano talmente blandi da non presentare un'insolvenza "generale" di gruppo e le società operino sostanzialmente in via autonoma e indipendentemente le une dalle altre, addirittura non avendo un centro di coordinamento unitario né svolgendo attività economiche interconnesse tra loro: in questi casi appare dubbio che l' "*head quarter test*" sia idoneo a soddisfare le esigenze dei creditori e della procedura di insolvenza.<sup>612</sup> Questi casi potrebbero apparentemente apparire come dei casi "estremi" o addirittura "di scuola": eppure nell'economia globale sempre più spesso si assiste alla formazione di gruppi organizzati non su base gerarchica o piramidale bensì "*eterarchica*", consistente in una rete di relazioni collaborative o "collaterali."<sup>613</sup>

A titolo esemplificativo: poniamo che un gruppo avente la *holding* in Lussemburgo ma il COMI in Italia e attivo in una molteplicità di settori che spaziano dall'aeronautica, alla produzione di scarpe all'erogazione di servizi nel settore dei trasporti, veda alcune delle sue società precipitare in stato di crisi per motivi di volta in volta differenti legati alla congiuntura economica e senza che esistano dei particolari collegamenti o relazioni infragruppo. Qualora tale holding detenesse almeno il 50% delle azioni di una piccola società argentina in stato di insolvenza e dedita alla produzione della lana, non avendo quest'ultima mai avuto rapporti di interazione economica con nessuna delle società del gruppo e costituendo un mero investimento effettuato dalla holding anni addietro, sarebbe ragionevole obbligare i creditori di tale impresa a partecipare alla procedura concorsuale aperta in Italia, dispiegando notevoli energie e risorse economiche dal punto di vista processuale? Tenendo conto della concreta realtà economica di quello specifico gruppo, non sarebbe meglio coordinare i procedimenti attraverso dei *protocols* o instaurando dei meccanismi di collaborazione tra le autorità coinvolte?<sup>614</sup>

Se davvero si accoglie un approccio fondato sulla realtà economica che caratterizza il GIM, allora è anche opportuno prediligere un approccio più flessibile che consenta sia di individuare un centro di interessi principali "unitario", sia di derogarvi quando i rapporti infragruppo non siano particolarmente stringenti.<sup>615</sup>

---

<sup>612</sup> Cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 447 ss.

<sup>613</sup> DE VETTE, *Multinational enterprise groups*, cit., p. 222.

<sup>614</sup> In realtà, nonostante la stessa autrice si soffermi comunque sull'utilità di applicare l'*head quarter test* anche ai casi di gruppi non integrati o decentralizzati, la possibilità di instaurare procedimenti paralleli viene contemplata e ritenuta adeguata a risolvere alcuni casi: cfr. MEVORACH, *The "home country"*, cit., p. 448.

<sup>615</sup> Cfr. DE VETTE, *Multinational enterprise groups*, cit., p. 222.

## PARTE II

### IL DIFFICILE COORDINAMENTO TRA LEX SOCIETATIS E LEX FORI CONCURSUS.

#### 1. La dimensione internazionalprivatistica della *lex societatis* nelle economie globalizzate.

Nell'era della globalizzazione il diritto societario assume necessariamente una dimensione internazionalprivatistica<sup>616</sup>: risulta evidente che "a una crescente internazionalizzazione dell'attività economica corrisponda una composizione, sia personale che patrimoniale, delle società sempre più caratterizzata da elementi di transnazionalità"<sup>617</sup> e che queste ultime (specialmente se organizzata in forma di gruppo) siano frequentemente costrette a confrontarsi con più sistemi giuridici ed esposte "alle valutazioni dei rispettivi ordinamenti".<sup>618</sup>

Innanzitutto una "data fattispecie di impresa", il giurista dovrà quindi domandarsi se questa presenti "elementi di estraneità rispetto al foro" (e, in tal caso, come il proprio ordinamento nazionale si coordini con gli ordinamenti stranieri), nonché se quella determinata fattispecie rientri nell'ambito di applicazione del diritto di una organizzazione sovranazionale cui il proprio Paese appartenga (nel caso italiano, in primis il diritto dell'Unione Europea).<sup>619</sup>

Il legislatore domestico, infatti, "può decidere di rinunciare all'applicazione della propria legge ad una determinata situazione, in ragione degli elementi di estraneità che questa situazione presenta o, meglio, in ragione degli elementi di maggiore contiguità che la situazione presenta con altro e diverso ordinamento giuridico"<sup>620</sup>, individuando appositi *criteri di collegamento*<sup>621</sup> tra i quali spicca quello del luogo di costituzione (*incorporation*).<sup>622</sup>

---

<sup>616</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile: società italiane e società straniere* in E. PEDERZINI (a cura di), *Percorsi di Diritto Societario Europeo*, Torino, 2016, p. 6.

"Il diritto internazionale privato è (...) il complesso delle norme giuridiche statali chiamate a disciplinare i rapporti interprivati, che coinvolgono persone fisiche ed enti collettivi, non completamente interni ad un ordinamento, ma connotati da elementi di internazionalità e transnazionalità."

<sup>617</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 4.

<sup>618</sup> Cfr., BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo delle società* in M. BENEDETTELLI e M. LAMANDINI (a cura di), *Diritto Societario Europeo e Internazionale*, Vicenza, 2016, p. 1.

<sup>619</sup> Cfr. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 2 ss.

<sup>620</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 7.

<sup>621</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 7: " (...) la locuzione designa quella circostanza della fattispecie concreta alla quale la norma di diritto internazionale privato assegna un rilievo decisivo ai fini dell'individuazione del diritto applicabile. Se volessimo tentarne una sommaria classificazione, potremmo distinguere criteri legali e criteri legati alle scelte rimesse all'autonomia privata, criteri di ordine soggettivo (...) e criteri di natura oggettiva (...). Ciascuno di essi identifica l'elemento fattuale o giuridico, che esprime, secondo la tipizzazione attuata dai singoli legislatori nazionali, la connessione più significativa e la maggiore prossimità del soggetto, dell'atto, della situazione con l'uno o con l'altro degli ordinamenti astrattamente coinvolti e applicabili."

<sup>622</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 8.

Il coordinamento tra i diversi livelli di giurisdizioni (nazionale, sovranazionale e straniera) non risulta sicuramente agevole né di facile risoluzione: bisognerà innanzitutto verificare quale sia la legge applicabile all'ente, c.d. *lex societatis*.<sup>623</sup>

È bene ricordare che il diritto societario presenta una forte vocazione nazionale: si potrebbe dire che determinare la "nazionalità" di una società equivalga a individuarne la "cittadinanza", ossia "quel vincolo di appartenenza e quella titolarità di diritti rispetto a un determinato Stato"<sup>624</sup>, tenendo in considerazione che "le società esistono solo e in quanto un ordinamento statale le contempli, disciplinando le condizioni della loro costituzione e del loro funzionamento."<sup>625</sup> Tendenzialmente, quindi, il criterio per determinare la legge applicabile alla società sarà quello del luogo di costituzione<sup>626</sup>, benché esso non sia l'unico possibile: altri ordinamenti, (come quello francese o tedesco) adottano la *teoria della sede reale*<sup>627</sup>, individuando la *lex societatis* nello Stato in cui risulta operante la sede di amministrazione effettiva della società,<sup>628</sup> in passato, invece, era frequente l'utilizzo del criterio "del controllo", basato sulla cittadinanza della della compagine sociale o degli amministratori.<sup>629</sup>

Ulteriormente, sarà opportuno verificare l'eventuale esistenza di elementi di collegamento<sup>630</sup> con uno o più ordinamenti stranieri, affinché possano essere

---

<sup>623</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 3: "(...) sistema di norme (...) che, in deroga al diritto comune, definiscono i rapporti interni tra i soggetti che a vario titolo concorrono alla attività dell'ente (...), nonché le modalità e gli effetti dei rapporti esterni che l'ente instaura con i terzi nel perseguimento dei suoi obiettivi."

<sup>624</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 9.

<sup>625</sup> *Ibidem*.

<sup>626</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 14: l'incorporazione "esprime storicamente la scelta dei Paesi a forte vocazione coloniale, adusi all'emigrazione delle società, e riflette l'esigenza (...) di controllo sulle attività "oltremare" delle imprese incorporate sul territorio nazionale e di protezione dei cittadini espatriati, forti della certezza del diritto della madre patria: vocazione che diviene sostanzialmente attitudine all'esportazione anche di regole e principi giuridici."

<sup>627</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 14: il criterio della sede reale "riflette (...) la vicinanza concreta al tessuto economico di uno Stato, alla sua collettività, alle regole in tema di concorrenza e di rapporti di lavoro: dominante nei Paesi continentali meta di immigrazione societaria che esprime un'opposta esigenza fortemente protettiva nei confronti della possibile contaminazione con principi e valori appartenenti ad altri ambienti e sistemi giuridici."

<sup>628</sup> Cfr. PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 11 ss.

<sup>629</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 11 ss.

<sup>630</sup> Cfr. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 3 ss.: "gli *elementi di estraneità* che collegano una fattispecie societaria a Stati stranieri, creando il rischio di conflitti di giurisdizione o conflitti di legge, possono essere numerosi (...): (i) la localizzazione della sede statutaria, della sede amministrativa, della sede reale (...) delle sedi secondarie, del centro principale delle attività o dell'oggetto sociale dell'ente, del centro degli interessi principali dell'ente quale debitore assoggettato ad una procedura di insolvenza (...), degli atti posti in essere dai promotori di una "società in formazione"; (ii) il domicilio o la residenza delle persone fisiche facenti parte di organi amministrativi o di controllo; (iii) il mercato in seno o nel quale questa ha fatto altrimenti appello al pubblico risparmio; (iv) il luogo in cui sono situati i certificati azionari (...) (v) l'esistenza di rapporti di controllo, o di collegamento, o di "dominio" tra la società, da un lato, e persone fisiche domiciliate o residenti all'estero, o società costituite ai sensi del diritto straniero, dall'altro; (vi) l'esistenza di clausole di scelta del diritto straniero, (...) di clausole compromissorie per l'arbitrato esterno, all'interno di negozi direttamente o indirettamente rilevanti per l'ente (...); (vii) i contatti (...) con i sistemi sociali di Stati stranieri sì da rendere operative "norme di applicazione necessaria" (...) dei rispettivi ordinamenti (...)."

risolti eventuali conflitti, in particolare conflitti di giurisdizione tra corti apparentemente ugualmente competenti o conflitti tra le leggi potenzialmente applicabili. In presenza di tali elementi, la disciplina da applicare al caso concreto sarà individuata considerando le norme di diritto internazionale privato<sup>631</sup> degli Stati interessati.<sup>632</sup>

Inoltre, può accadere che, attraverso l'intersezione di diversi sistemi, una questione possa essere "ricondata a più di uno dei regimi potenzialmente in concorso" (c.d. "*problema della qualificazione*")<sup>633</sup>, specialmente in ambito europeo.<sup>634</sup> In alcuni casi è lo stesso legislatore a fornire una risposta, "ric conducendo una data questione sotto l'impero della *lex societatis* o della *lex mercatus* o della *lex concursus* e facendo quindi scattare l'applicazione dei rispettivi diversi regimi conflittuali"<sup>635</sup>, mentre in altri sarà l'interprete a dovere fornire una soluzione sul punto, specificando se la fattispecie debba essere disciplinata *qua lege societatis* piuttosto che *qua lege concursus* o *lege mercatus* o *contractus* o *commissi delicti*, riconducendo quest'ultima al particolare ordinamento nazionale che viene in gioco di volta in volta.<sup>636</sup> Come evidenza autorevole dottrina<sup>637</sup>, infatti, "la distinzione tra diritto fallimentare e societario è una questione cruciale, che emerge qualora il COMI di una società insolvente sia collocato in un paese diverso da quello della sede sociale (mentre in caso contrario, *lex societatis* e *lex concursus* coincidono)."<sup>638</sup>

Delineate queste linee guida, risulta evidente che questo tipo di problematica "affligge" la maggior parte delle dinamiche transfrontaliere, ripercuotendosi anche nei casi di insolvenza concernenti debitori aventi differenti nazionalità, così come accade nel caso di GIM: pertanto sarà necessario fornire un quadro generale dei problemi che possono presentarsi in questi casi e delle possibili soluzioni.

Essendo impossibile dal punto di vista metodologico analizzare in questo scritto le infinite ipotesi di conflitto tra ordinamenti che possono presentarsi nella prassi tra *lex societatis* e *lex concursus*, ci si soffermerà sull'ordinamento dell'Unione Europea dove, " a seconda di come uno specifico istituto viene

---

<sup>631</sup> Per quanto concerne l'ordinamento italiano, i testi legislativi di maggiore rilevanza sono: la l. 218/1995 sulla riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato; il Regolamento (UE) 1215/2012 (c.d. "*Regolamento Bruxelles I-bis*") sulla competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale; il Regolamento (CE) n. 593/2008 (c.d. "*Regolamento Roma I*") sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali e il Regolamento (CE) n. 864/2007 per quelle extracontrattuali (*Regolamento Roma II*); il già citato Regolamento (CE) n. 848/2015 sulle insolvenze transfrontaliere. Per ulteriori approfondimenti, cfr. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 5 ss.

<sup>632</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 3 ss.

<sup>633</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 26.

<sup>634</sup> Per ulteriori approfondimenti su come affrontare il problema della qualificazione giuridica in ambito comunitario, consultare BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 26 ss.

<sup>635</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 26.

<sup>636</sup> Cfr. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 44.

<sup>637</sup> MUCCIARELLI FEDERICO, *Il Regolamento sulle Insolvenze Transfrontaliere* in M. BENEDETTELLI e M. LAMANDINI (a cura di), *Diritto Societario Europeo e Internazionale*, Vicenza, 2016, p. 728. L'autore si riferisce in particolare al contesto europeo ma, a parere di chi scrive, tale assunto può riferirsi generalmente alle dinamiche di insolvenza transfrontaliera.

<sup>638</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 728.

qualificato sul piano internazionalprivatistico, (...) muta la norma di conflitto applicabile: se si tratta di diritto fallimentare (anche sostanziale) si applicano i criteri del Regolamento Insolvenze, mentre se un istituto viene qualificato come appartenente al diritto societario si applicano i criteri internazionalprivatistici per le società previsti da ciascun Stato membro, i quali sostanzialmente convergono nel ritenere competente il paese di costituzione:"<sup>639</sup>

## **2. La cornice normativa dell'Unione Europea: dalla libertà di stabilimento al "market for corporate charter."**

### *2.1. Il diritto alla mobilità societaria nell'interpretazione evolutiva della Corte di Giustizia.*

Attraverso la creazione del mercato unico, nella seconda metà del secolo scorso è stata stabilita in via positiva dal legislatore comunitario la libertà di stabilimento e la libera circolazione di capitali e servizi: ciò ha permesso agli imprenditori europei di esercitare le proprie attività nei territori di ogni Stato Membro diverso da quello di origine.<sup>640</sup>

Questa realtà viene magistralmente esemplificata dalla previsione di cui all'art. 49 TFUE, rubricato al Capo 2 (*Libertà di stabilimento*) del Titolo VI (*Libera circolazione delle persone, dei servizi e dei capitali*), dove si sancisce un peculiare "*diritto alla mobilità societaria*" frutto di un complesso iter giurisprudenziale affrontato dalla CGUE e culminato nella sentenza *Centros*.<sup>641</sup>

#### *2.1.1. La sentenza Centros.*

Quest'ultimo caso affonda le sue origini nella decisione di due coniugi danesi di registrare una società a responsabilità limitata (la *Centros Ltd*) in Inghilterra e Galles per avvantaggiarsi di un regime di costituzione particolarmente favorevole (il capitale sociale richiesto dalla legislazione inglese era infatti ridottissimo) pur avendo intenzione di svolgere l'attività di impresa, consistente nell'importazione ed esportazione di vini, esclusivamente nel proprio Paese d'origine, tramite l'istituzione di una sede secondaria.

L'autorità amministrativa danese oppose un secco rifiuto alla richiesta di registrare la succursale in Danimarca, "adducendo che la società, non esercitando alcuna attività commerciale nel Regno Unito, non intendeva affatto istituire (...) una succursale di una società altrove operativa, ma localizzarvi la sede principale della società eludendo in questo modo la più rigorosa disciplina societaria danese relativa al capitale minimo necessario" sostanzialmente adducendo "un'ipotesi di esercizio abusivo del diritto di stabilimento secondario."<sup>642</sup>

<sup>639</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 728. Per ulteriori approfondimenti, cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 15 ss.

<sup>640</sup> Cfr. MUCCIARELLI FEDERICO, *Il Regolamento*, cit., p. 711.

<sup>641</sup> Cfr. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 18 ss. Per ulteriori approfondimenti consultare: CGUE, 9 marzo 1999, C-212/97, *Centros Ltd contro Erhvers-og Selskabsstyrelsen*. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=44462&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

<sup>642</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 102 ss.

Essendo stata quindi instaurata una battaglia in sede processuale, la Suprema Corte Danese sollevò una pluralità di questioni pregiudiziali innanzi la CGUE, chiedendo se la libertà di stabilimento secondario "comprendesse (...) la facoltà, per la società costituita secondo il diritto di uno Stato nel quale abbia la sede sociale, di svolgere la propria attività commerciale esclusivamente nel Paese di apertura della succursale"<sup>643</sup> e quali strumenti potessero eventualmente essere impiegati per prevenire e punire comportamenti elusivi di *leges societatis* più severe. I giudici, legittimando sostanzialmente le c.d. "*pseudo foreign companies*"<sup>644</sup>, affermarono che:

*"gli artt. 52 e 58 del Trattato ostano a che uno Stato membro rifiuti la registrazione di una succursale di una società costituita in conformità alla legislazione di un altro Stato membro nel quale essa ha la sede senza svolgervi attività commerciali, quando la succursale ha lo scopo di consentire alla società di cui si tratta di svolgere l'intera sua attività nello Stato membro nel quale la stessa succursale verrà istituita, evitando di costituirvi una società ed eludendo in tal modo l'applicazione di norme, relative alla costituzione delle società, più severe in materia di liberazione di un capitale sociale minimo."*<sup>645</sup>

Difatti:

*"essendo il diritto di costituire una società in conformità alla normativa di uno Stato membro e di creare succursali in altri Stati membri inerente all'esercizio, nell'ambito di un mercato unico, della libertà di stabilimento garantita dal Trattato, il fatto che un cittadino di uno Stato membro che desideri creare una società scelga di costituirlo nello Stato membro le cui norme di diritto societario gli sembrano meno severe e crei succursali in altri Stati membri non può costituire di per sé un abuso del diritto di stabilimento. Tuttavia, questa interpretazione non esclude che le autorità dello Stato membro interessato possano adottare tutte le misure idonee a prevenire o sanzionare le frodi, sia nei confronti della stessa società, eventualmente in cooperazione con lo Stato membro nel quale essa è costituita, sia nei confronti dei soci rispetto ai quali sia dimostrato che essi intendono in realtà, mediante la costituzione di una società, eludere le loro obbligazioni nei confronti dei creditori privati o pubblici stabiliti nel territorio dello Stato membro interessato."*<sup>646</sup>

---

<sup>643</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 102.

<sup>644</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 105: "(...) società che, grazie alle facoltà concesse dal Trattato, scelgono l'incorporazione in un determinato Paese allo scopo di avvalersi di una normativa societaria più favorevole e, al contempo, sottrarsi all'applicazione delle più rigorose regole di diritto societario valesi nel Paese dell'Unione in cui andranno a esercitare la parte preponderante o addirittura il complesso dell'attività di impresa mediante l'apertura di (...) succursali, agenzie o filiali."

<sup>645</sup> CGUE, *Centros*, cit., punto 29.

<sup>646</sup> *Ibidem*.

### 2.1.2. La sentenza *Überseering*.

Come accennato in precedenza, non tutti gli ordinamenti europei adottano lo stesso criterio per riconoscere la nazionalità di una società e la questione si ripercuote con effetti notevoli sulla libertà di stabilimento.

Il tema è stato affrontato nella sentenza *Überseering*<sup>647</sup> a seguito della domanda posta in via pregiudiziale dalla Suprema Corte di Cassazione tedesca ai giudici di Lussemburgo circa la "conciliabilità del diritto di stabilimento con l'individuazione della *lex societatis* in base al criterio (...) della sede effettiva"<sup>648</sup> ossia "se la capacità giuridica e processuale di una società validamente costituita in uno Stato membro vengano valutate secondo il diritto dello Stato in cui la società abbia trasferito la propria sede amministrativa effettiva."<sup>649</sup>

La Corte di Lussemburgo rispose che tale prospettiva risultava in contrasto con le norme comunitarie, dal momento che:

"gli artt. 43 CE e 48 CE<sup>650</sup> si oppongono a che, allorché una società costituita conformemente alla normativa di uno Stato membro sul cui territorio ha la sede sociale viene considerata, secondo il diritto di un altro Stato membro, come se avesse trasferito la sua sede effettiva in tale Stato, quest'ultimo neghi alla detta società la capacità giuridica e, quindi, la capacità di stare in giudizio dinanzi ai propri giudici nazionali (...)."<sup>651</sup>

Pertanto:

"Allorché una società, costituita conformemente alla normativa di uno Stato membro sul cui territorio essa ha la sede sociale, esercita la sua libertà di stabilimento in un altro Stato membro, gli artt. 43 CE e 48 CE impongono a quest'ultimo di rispettare la capacità giuridica e, quindi, la capacità processuale che questa società possiede in forza del diritto del suo Stato di costituzione."<sup>652</sup>

### 2.1.3. L'art. 49 TFUE: il diritto alla mobilità societaria e il "market for corporate charter."

Nel 2009 il legislatore europeo ha provveduto ad affermare all'art. 49 del TFUE che: "le restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro nel territorio di un altro Stato membro vengono vietate. Tale divieto si estende altresì alle restrizioni relative all'apertura di agenzie, succursali o filiali, da parte dei cittadini di uno Stato membro stabiliti sul territorio di un altro Stato membro (...)"

---

<sup>647</sup> CGUE, 5 novembre 2002, C-208/00, *Überseering BV contro Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=47835&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

<sup>648</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 107.

<sup>649</sup> *Ibidem*.

<sup>650</sup> Oggi art. 49 e art. 54 del TFUE. Cfr. Tabella di Corrispondenza di cui all'art. 5 del Trattato di Lisbona. Disponibile online: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:8d1c14fc-6be7-4d4e-8416-f28cfc7b3b60.0013.01/DOC\\_17&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:8d1c14fc-6be7-4d4e-8416-f28cfc7b3b60.0013.01/DOC_17&format=PDF).

<sup>651</sup> CGUE, *Überseering*, cit., punto 96.

<sup>652</sup> *Ibidem*.

Pertanto, a partire dall'elaborazione della dottrina *Centros*<sup>653</sup>, gli imprenditori europei hanno potuto scegliere quale delle differenti *leges societatis* proposte dai vari Stati membri fosse la più idonea ad essere applicata alla propria impresa, "anche quando non vi sia alcun collegamento (...) con lo Stato membro di costituzione, ed indipendentemente dalla circostanza che l'ente societario svolga poi la propria attività di impresa *interamente* in un altro Stato membro"<sup>654</sup>, similmente a quanto già accade negli Stati Uniti. Inoltre, potranno liberamente essere realizzate operazioni di "*cross-border reincorporation*" per trasferire la sede sociale all'estero (pur sempre rimanendo nello spazio europeo) affinché si provveda alla modifica della *lex societatis* senza incorrere in una liquidazione o in uno scioglimento del patrimonio aziendale.<sup>655</sup>

Non è questa la sede opportuna per soffermarsi sugli aspetti positivi e negativi dell'instaurazione di questo "*market for corporate charter*"<sup>656</sup>: basterà qui accennare al fatto che difficilmente "la concorrenza positiva tra gli ordinamenti statunitensi in materia societaria"<sup>657</sup> può essere ritenuta "esportabile e sostenibile, oggi, in Europa"<sup>658</sup>, a causa delle importanti differenze che sussistono tra i due ordinamenti, in primo luogo la mancanza di una politica fiscale comune.<sup>659</sup> Nondimeno, è innegabile che "in assenza di armonizzazione, è la concorrenza tra sistemi normativi a dovere avere libero gioco"<sup>660</sup> e che, conseguentemente, rientra tra i diritti degli operatori economici quello di scegliere la *lex societatis* ritenuta più adeguata per il soddisfacimento delle proprie esigenze di impresa<sup>661</sup>, peraltro incentivando così gli Stati a produrre regole efficienti in grado di attrarre un maggior numero di investitori e conseguendo indirettamente un ravvicinamento tra le legislazioni nazionali.<sup>662</sup>

Il dato certo è costituito dal fatto che questo fenomeno ha creato le premesse necessarie per un "*mercato europeo dei diritti societari*" nel quale è consentito svolgere pratiche di *forum/law shopping* "virtuoso", dal momento che gli Stati membri saranno comunque autorizzati a introdurre varie limitazioni per la salvaguardia degli interessi pubblicistici.<sup>663</sup> Dal punto di vista socio-economico, infatti, è innegabile che i Paesi dell'Unione siano ancora molto diversi tra loro: "ciascuno di essi mantiene i propri meccanismi redistributivi e di welfare e un proprio circuito politico e istituzionale."<sup>664</sup>

---

<sup>653</sup> Per un'analisi dettagliata della dottrina *Centros*, consultare BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 18 ss.

<sup>654</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 18.

<sup>655</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 18 ss.

<sup>656</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 129.

<sup>657</sup> MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 18.

<sup>658</sup> *Ibidem*.

<sup>659</sup> *Ibidem*.

<sup>660</sup> PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 129, nt. 49.

<sup>661</sup> Cfr. PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 129.

<sup>662</sup> Per ulteriori approfondimenti sul punto, consultare PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 130 ss.

<sup>663</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 22.

<sup>664</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 711. Cfr. anche PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile*, cit., p. 105.

Il "*disallineamento*"<sup>665</sup> tra le disposizioni nazionali e la dimensione europea del mercato emerge prepotentemente nel campo dell'insolvenza transfrontaliera, specialmente quando a fallire sia una società attiva in più Stati membri: come evidenziato già nel cap. I, ogni Stato tende a custodire gelosamente la propria sovranità nazionale sulla normazione del diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali, in quanto esso "incidendo sulla distribuzione delle residue risorse dell'impresa tra i vari *stakeholder*, è complementare al diritto privato e ai meccanismi di *welfare* di ciascun paese."<sup>666</sup> Pertanto, è risultato praticamente impossibile armonizzare i profili di diritto concorsuale a livello comunitario (così come richiesto dal Parlamento Europeo nel 2011 su uno studio dell'associazione specializzata INSOL<sup>667</sup>), pur essendo in vigore sin dagli anni 2000 un regolamento funzionale a uniformare i criteri di scelta della legge applicabile, selezione del foro competente e coordinamento tra procedure parallelamente avviate nei diversi Stati membri.<sup>668</sup>

### 3. La Babilonia delle leggi applicabili nei casi europei di insolvenza transfrontaliera.

#### 3.1. *L'art. 7 e le sue eccezioni.*

La disciplina contenuta nel Regolamento sull'insolvenza transfrontaliera tenta di favorire la coincidenza tra *forum* e *ius*<sup>669</sup>: adottando una soluzione compromissoria tra universalismo e territorialismo, il diritto europeo prevede la possibilità di instaurare procedimenti paralleli e coordinati tra loro (cfr. cap. II, para. 2.3., cap. III, parte I, para. 2) e, per quanto concerne la *legge applicabile* alla procedura di insolvenza aperta se ne asserisce la coincidenza *con la legge dello Stato membro nel cui territorio è aperta la procedura*, ai sensi dell'art. 7<sup>670</sup> (cfr. cap. II, para. 2.3. e cap. III, parte I, para. 2.3.).

Dalla lettura della norma si evince che " la dichiarazione di insolvenza nell'ambito della procedura principale straniera, ossia quella dello Stato membro in cui si localizza il centro degli interessi principali del debitore, avrà come conseguenza che la *lex concursus* disciplinerà extraterritorialmente gli effetti derivanti dalla dichiarazione di insolvenza in tutti gli Stati membri."<sup>671</sup>

<sup>665</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 711.

<sup>666</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 712.

<sup>667</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 712: "Il Parlamento Europeo, in particolare, richiedeva di armonizzare (a) i criteri di apertura delle procedure; (b) le regole sull'insinuazione a passivo; (c) le azioni revocatorie fallimentari; (d) i piani di ristrutturazione e i concordati; (e) le insolvenze di gruppo. Inoltre, si richiedeva la creazione di un registro fallimentare europeo. La Commissione, peraltro, aveva approvato una raccomandazione finalizzata ad avvicinare le legislazioni degli Stati membri in materia di procedure per prevenire l'insolvenza attraverso un accordo coi creditori (...)."

<sup>668</sup> Ci si riferisce al già citato Regolamento (CE) n. 1346/2000, riformato nel 2015 attraverso il Regolamento (UE) n. 848/2015 (cfr. cap. I, para. 2.2.6.; cap. II para. 2.3.).

<sup>669</sup> Cfr. DOMINELLI, QUEIROLO, *Gli effetti della procedura principale di insolvenza straniera sui procedimenti pendenti nel nuovo Reg. europeo 2015/848* in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 11, 2018, p. 1244 ss.

<sup>670</sup> Art. 7 in in Reg. (UE) n. 848/2015.: " 1. Salvo disposizione contraria del presente regolamento, si applica alla procedura di insolvenza e ai suoi effetti la legge dello Stato membro nel cui territorio è aperta la procedura (lo «Stato di apertura»).

<sup>671</sup> DOMINELLI, QUEIROLO, *Gli effetti della procedura principale di insolvenza straniera*, cit., 2018, p. 1247.

Questo articolo specifica inoltre che "la legge dello Stato di apertura determina le condizioni di apertura, lo svolgimento e la chiusura dell'insolvenza" e, in particolare: "a) i debitori che per la loro qualità possono essere assoggettati ad una procedura di insolvenza; b) i beni facenti parte della massa fallimentare e la sorte dei beni acquisiti dal debitore dopo l'apertura della procedura di insolvenza; c) i poteri, rispettivamente, del debitore e dell'amministratore delle procedure di insolvenza; d) le condizioni di opponibilità della compensazione; e) gli effetti della procedura di insolvenza sui contratti in corso di cui il debitore è parte; f) gli effetti della procedura d'insolvenza sulle azioni giudiziarie promosse da singoli creditori, salvo che per i procedimenti giudiziari pendenti; g) i crediti da insinuare nella massa fallimentare del debitore e la sorte di quelli successivi all'apertura della procedura di insolvenza; h) le disposizioni relative all'insinuazione, alla verifica e all'ammissione dei crediti; i) le disposizioni relative alla ripartizione del ricavato della liquidazione dei beni, il grado dei crediti e i diritti dei creditori che sono stati in parte soddisfatti dopo l'apertura della procedura di insolvenza in virtù di un diritto reale o a seguito di compensazione; j) le condizioni e gli effetti della chiusura della procedura di insolvenza, in particolare, mediante procedure di composizione; k) i diritti dei creditori dopo la chiusura della procedura di insolvenza; l) l'onere delle spese derivanti dalla procedura di insolvenza; m) le disposizioni relative alla nullità, all'annullamento o all'inopponibilità degli atti pregiudizievoli per la massa dei creditori."<sup>672</sup>

L'elencazione appena effettuata non è tuttavia esaustiva: tale regola viene derogata<sup>673</sup> "in casi specifici in considerazione delle notevoli differenze tra i diritti sostanziali degli Stati membri, con riferimento ad alcuni beni o vicende giuridiche, che difficilmente potrebbero tollerare un'applicazione universale della legge di uno Stato membro diverso da quello cui sono collegate per via di un diverso criterio."<sup>674</sup> Pertanto, all'interno della medesima procedura concorsuale, la corte investita potrà essere costretta ad applicare le leggi di diversi ordinamenti a seconda del tipo di azione che viene in gioco: la *ratio* di questa scelta normativa deve essere ricercata nella logica "di mediazione" posta alla base dell'intero Regolamento, affinché questo potesse costituire un "compromesso politicamente accettabile."<sup>675</sup> Conseguentemente, la tutela di alcuni interessi, soprattutto se di rilievo nazionale, (come per esempio, i contratti di lavoro) tollera l'applicazione della legge dello Stato (diverso da quello in cui viene configurato il COMI) in cui vengono localizzati.

A titolo meramente esemplificativo, può essere segnalata un'importante deroga all'applicazione della *lex concursus* che concerne le azioni revocatorie, ossia quelle azioni di inefficacia e nullità degli atti realizzati dal debitore prima

---

<sup>672</sup> Art 7, paragrafo 2, Reg. (UE) n. 848/2015. Cfr. anche DOMINELLI, QUEIROLO, *Gli effetti della procedura principale di insolvenza straniera*, cit., 2018, p. 1247.

<sup>673</sup> Per un esame approfondito delle singole deroghe (concernenti essenzialmente profili relativi a diritti reali, riserve di proprietà, compensazioni, contratti di lavoro, azioni revocatorie) consultare MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 730 ss.

<sup>674</sup> FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento (UE) N. 2015/848*, cit., p. 912 ss. È opportuno specificare che la stessa *ratio* di bilanciamento tra esigenze "universalistiche" e "territorialistiche" ha condotto il legislatore europeo a prevedere l'apertura di procedimenti secondari e nel caso in cui determinate condizioni vengano soddisfatte: per gli approfondimenti sul merito, si rimanda al cap. III, para. 2.2.3.

<sup>675</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 730.

dell'inizio della procedura affinché sia ristabilita pienamente la *par condicio creditorum*. Benché l'art. 7, comma 1, lettera m, del Regolamento preveda che anche questa sia assoggettata alla *lex concursus*, tale legge non verrà applicata qualora il beneficiario di un atto pregiudizievole per la massa dimostri che l'atto in questione ricade sotto la legge di un altro Stato membro (diverso da quello del COMI) e quest'ultima "non consente nella fattispecie di impugnare tale atto con alcun mezzo."<sup>676</sup> La *ratio* di questa previsione deve essere ricercata nella volontà di tutelare l'affidamento dei terzi beneficiari relativo all'impossibilità di revocare o dichiarare nullo l'atto secondo le disposizioni della legge (erroneamente) ritenuta applicabile.<sup>677</sup>

Un'altra importante deroga degna di menzione è enunciata nell'art. 13 del Regolamento 848/2015, in cui si prevede che gli effetti della procedura concorsuale sui contratti e i rapporti di lavoro, sono disciplinati "esclusivamente dalla legge dello Stato membro applicabile al contratto di lavoro"<sup>678</sup>; il fallimento di un'impresa, infatti, condiziona diversi *stakeholder*, "intrecciandosi inevitabilmente con i meccanismi di welfare di uno Stato."<sup>679</sup>

### 3.2. La giurisdizione delle "azioni ancillari": dal caso *Gourdain* all'art. 6 del Reg. (UE) 848/2015.

In riferimento alle varie possibili deroghe, è opportuno puntualizzare che il *recast* non sembra chiarificare la distinzione tra lo scopo della legge applicabile al procedimento di insolvenza (*lex concursus*) e la legge regolatrice della società insolvente (*lex societatis*<sup>680</sup>) nel caso in cui vengano in gioco dinamiche di diritto internazionale privato, limitandosi a codificare, come sarà evidenziato nel paragrafo successivo, la "formula *Gourdain*" e il principio di "vis *attractiva concursus*."<sup>681</sup>

Per capire meglio il problema, bisogna effettuare un'analisi storica dell'evoluzione giurisprudenziale su questo tema: in primis, occorre sottolineare che "i problemi di giurisdizione ricollegati all'insolvenza transfrontaliera non si limitano all'individuazione del giudice competente (...) o a decidere le azioni che *naturaliter* vi si inseriscono, ma includono anche quelli inerenti alla giurisdizione sulle azioni c.d. "ancillari"<sup>682</sup>(...) ordinarie" ovvero "azioni civili caratterizzate, tuttavia, da un nesso strumentale particolarmente stretto con la procedura."<sup>683</sup>

---

<sup>676</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 734 ss.

<sup>677</sup> *Ibidem*.

<sup>678</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 733 ss.

<sup>679</sup> *Ibidem*.

<sup>680</sup> BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo*, cit., p. 3: " (...) sistemi di norme (...) che, in deroga al diritto comune, definiscono i rapporti interni tra i soggetti che a vario titolo concorrono alla attività dell'ente (...), nonché le modalità e gli effetti dei rapporti esterni che l'ente instaura con i terzi nel perseguimento dei suoi obiettivi."

<sup>681</sup> MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 20.

<sup>682</sup> Cfr. LUNETTI, *La disciplina dell'insolvenza transfrontaliera*, cit., p. 1233: " (...) la dottrina inquadra tre categorie di decisioni: (i) decisioni che attengono alla procedura in senso stretto (...); (ii) decisioni "ancillari", di diretta derivazione e stretta connessione con la procedura (prime fra tutte, le azioni revocatorie); (...) e infine (iii) decisioni di natura provvisoria e cautelare, adottate nell'ambito di una procedura di insolvenza a sostegno delle decisioni adottate sub (i) e (ii)."

<sup>683</sup> LUNETTI, *La disciplina dell'insolvenza transfrontaliera*, cit., p. 1233.

### 3.2.1. Il caso Gourdain.

Come accennato, questa tematica ha attraversato un travagliato iter giurisprudenziale: in passato, infatti, sono state sollevate questioni relative all'interpretazione della Convenzione di Bruxelles del 1968, concernente la competenza giurisdizionale e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale.

In particolare, uno dei maggiori problemi si era posto rispetto all'art. 1 che ne sanciva l'inapplicabilità ai fallimenti, concordati e altre procedure affini<sup>684</sup>: la Corte di Giustizia, tentando di definire l'ambito di operatività della Convenzione nel caso *Gourdain*, sancì che:

" Per quanto riguarda i fallimenti, i concordati e gli altri procedimenti affini che sono procedimenti basati (...) sullo stato di cessazione dei pagamenti, sull'insolvenza o sul venir meno del credito del debitore implicanti l'intervento dell'autorità giudiziaria che si risolve nella liquidazione forzata e collettiva dei beni o (...) nel controllo da parte di dette autorità, *perché le decisioni che si riferiscono al fallimento siano escluse dal campo di applicazione della Convenzione occorre che esse derivino direttamente dal fallimento e si inseriscano strettamente nell'ambito del procedimento fallimentare o di amministrazione controllata, così caratterizzato*"<sup>685</sup>

Benché non sia questa la sede opportuna per trattare un così complesso argomento, è opportuno segnalare che, a partire dal caso *Gourdain*, i giudici di Lussemburgo hanno ulteriormente cercato di specificare l'ambigua nozione di "*insolvency-related actions*" e seguito "una logica ispirata al principio della *vis attractiva concursus*"<sup>686</sup>, nel senso che "la giurisdizione sulle cause connesse" si ritiene spetti "al paese di apertura della procedura, ma non necessariamente allo stesso giudice, il quale verrà poi selezionato in base ai criteri del diritto domestico"<sup>687</sup> (c.d. "*vis attractiva parziale*").

---

<sup>684</sup> Art. 1 Convenzione di Bruxelles del 27 settembre 1968 concernente la competenza giurisdizionale e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale: "*La presente Convenzione si applica in materia civile e commerciale e indipendentemente dalla natura dell'organo giurisdizionale. Essa non concerne, in particolare, la materia fiscale, doganale ed amministrativa.*

*Sono esclusi dal campo di applicazione della presente Convenzione:*

- 1) *lo stato e la capacità delle persone fisiche, il regime patrimoniale fra coniugi, i testamenti e le successioni;*
- 2) *i fallimenti, concordati ed altre procedure affini;*
- 3) *la sicurezza sociale;*
- 4) *l'arbitrato.*"

<sup>685</sup> CGUE, 22 febbraio 1979, C-133/78, *Henri Gourdain v Franz Nadler*, punto 4. Disponibile online:

<http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?text=&docid=89982&pageIndex=0&doclang=IT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

<sup>686</sup> MUCCIARELLI FEDERICO, *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere e la delega italiana sulla crisi d'impresa: riflessioni sul rapporto tra la riforma italiana dell'insolvenza e il diritto dell'Unione Europea* in *Rivista delle Società*, fasc. 4, 2018, p. 904.

<sup>687</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere*, cit., p. 904.

### 3.2.2. Il caso Nickel.

Emblematico in tal senso è stata la sentenza *Nickel*, in cui è stato affermato che "il criterio determinante [...] per individuare l'ambito in cui rientra un'azione non è il contesto procedurale nel quale tale azione si inserisce, bensì il fondamento giuridico di quest'ultima"<sup>688</sup>: bisognerebbe quindi chiedersi se la disposizione in esame sia riconducibile all'alveo delle norme di diritto civile, commerciale e societario generale o se vi deroghi in quanto appartenente al complesso delle specifiche norme relative alle procedure di insolvenza.<sup>689</sup>

La Corte fece notare che già in passato aveva dichiarato che "l'azione di completamento del passivo sociale, che in diritto francese può essere esperita dal curatore nei confronti dei dirigenti sociali al fine di far gravare su di essi la responsabilità"<sup>690</sup>, dovesse essere considerata come un'azione che derivava "direttamente da una procedura d'insolvenza e che è ad essa strettamente connessa." La CGUE aggiunse che "per pervenire a tale conclusione."<sup>691</sup> i giudici di Lussemburgo avevano fondato la premessa logica del loro ragionamento "sulla considerazione che tale azione traeva il suo fondamento giuridico da disposizioni in deroga alle norme generali del diritto civile"<sup>692</sup>, rimandando alla sentenza *Gourdain*. La Corte asserì inoltre di avere compiuto una valutazione simile relativamente all'azione revocatoria propria del diritto tedesco, potendo quest'ultima essere esperita dal curatore al fine di impugnare atti eseguiti prima dell'apertura della procedura di insolvenza e pregiudizievoli per i creditori.<sup>693</sup> Specularmente, fu evidenziato che nella sentenza *German Graphics Graphische Maschinen* un'azione proposta sul fondamento di una clausola di riserva di proprietà nei confronti di un curatore, non fosse stata ritenuta strettamente connessa alla procedura di insolvenza, presentando "soltanto un nesso non sufficientemente diretto e non sufficientemente stretto con una procedura d'insolvenza per il fatto che, in sostanza, la questione di diritto sollevata in una tale azione è indipendente dall'apertura di una procedura d'insolvenza."<sup>694</sup> La stessa *ratio* era stata inoltre perseguita in un giudizio (*sentenza F-Tex*) concernente "l'azione esperita dall'attore sulla base di una cessione di credito consentita da un curatore e riguardante il diritto di revoca conferito a quest'ultimo dal diritto fallimentare tedesco" osservando che "l'esercizio del diritto acquisito da parte del cessionario del diritto acquisito obbediva a regole diverse da quelle applicabili nell'ambito di una procedura d'insolvenza."<sup>695</sup>

Nel caso di specie, avente ad oggetto "un'azione di pagamento di un credito sorto dalla fornitura di servizi in esecuzione di un contratto di trasporto"<sup>696</sup> si notò

---

<sup>688</sup> MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 14.

<sup>689</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p.14.

<sup>690</sup> CGUE, 4 settembre 2014, C-157/13, *Nickel & Goeldner Spedition GmbH contro «Kintra» UAB*, punto 24. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=157352&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

<sup>691</sup> CGUE, *Nickel*, cit., punto 24.

<sup>692</sup> *Ibidem*.

<sup>693</sup> *Ibidem*.

<sup>694</sup> CGUE, *Nickel*, cit., punto 25.

<sup>695</sup> *Ibidem*.

<sup>696</sup> CGUE, *Nickel*, cit., punto 27.

che "tale azione avrebbe potuto essere proposta dallo stesso creditore, prima che non fosse più legittimato a farlo in conseguenza dell'apertura di una procedura d'insolvenza nei sui confronti"<sup>697</sup> e che in quest' ipotesi, essa sarebbe stata disciplinata dalle norme sulla competenza giurisdizionale di diritto civile o commerciale. Pertanto, il fatto che fosse stato avviato un procedimento d'insolvenza nei confronti del prestatore di servizi, che l'azione di pagamento venisse esperita dal curatore designato nell'ambito di tale procedura e che quest'ultimo agisse nell'interesse dei creditori, non sarebbe stato comunque in grado di modificare la natura del credito invocato: la CGUE stabilì quindi che questo continuasse ad essere soggetto, nel merito, a norme giuridiche invariate.<sup>698</sup>

### 3.2.3. Il caso *H. v. H.K.*

Un'ulteriore evoluzione della giurisprudenza europea può essere riscontrata nel caso *H. v. H.K.*<sup>699</sup> in cui "la Corte affrontò le norme del diritto tedesco sulla responsabilità degli amministratori per ritardata apertura della procedura fallimentare o per pagamenti fatti dopo l'insolvenza, attribuendo la conoscenza delle relative azioni alla giurisdizione del giudice del COMI."<sup>700</sup> Nella sentenza si sancì anche l'assorbimento nella competenza del giudice della procedura anche delle azioni fondate sul presupposto dell'insolvenza della società debitrice, benché astrattamente esperibili al di fuori da una procedura concorsuale.<sup>701</sup>

### 3.2.4. Il caso *Kornhaas*.

Un ragionamento analogo sembra essere stato effettuato anche nella recentissima sentenza *Kornhaas*<sup>702</sup> dove il giudice del rinvio aveva infatti

---

<sup>697</sup> *Ibidem*.

<sup>698</sup> CGUE, *Nickel*, cit., punto 28 ss.

<sup>699</sup> CGUE, 4 dicembre 2014, C 295/13, *H. v. H.K.* Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=160307&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>

<sup>700</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere*, cit., p. 905. Cfr. anche CGUE, *H. v. H.K.*, cit., punto 36: " L'articolo 3, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1346/2000 del Consiglio, del 29 maggio 2000, relativo alle procedure di insolvenza, deve essere interpretato nel senso che i giudici dello Stato membro nel cui territorio sia stata avviata la procedura di insolvenza relativa al patrimonio di una società sono competenti, sulla base di tale disposizione, a pronunciarsi in merito ad un'azione, come quella oggetto del procedimento principale, promossa dal curatore fallimentare di tale società nei confronti dell'amministratore della società stessa, volta ad ottenere la rifusione di pagamenti eseguiti successivamente all'insorgere dell'insolvenza della società medesima ovvero successivamente all'accertamento della situazione di sovraindebitamento della stessa."

<sup>701</sup> MUCCIARELLI, *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere*, cit., p. 905. Cfr. *H. v. H.K.*, 2014, cit., punto 36: " Gli articoli 49 TFUE e 54 TFUE non ostano all'applicazione di una disposizione nazionale come l'articolo 64, paragrafo 2, prima frase, della legge sulle società a responsabilità limitata al dirigente di una società di diritto inglese o gallese che costituisce oggetto di una procedura di insolvenza aperta in Germania."

<sup>702</sup> CGUE, 10 dicembre 2015, C-594/14, *Simona Kornhaas contro Thomas Dithmar*. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=172885&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

domandato in via pregiudiziale se l'articolo 4 del regolamento n. 1346/2000 dovesse essere interpretato nel senso che rientrasse nel suo ambito d'applicazione l'azione diretta contro il dirigente di una società di diritto inglese o gallese, oggetto di una procedura di insolvenza aperta in Germania, intentata dinanzi a un giudice tedesco da parte del curatore di tale società e volta ad ottenere, sulla base di una disposizione nazionale del GmbHG, la rifusione di pagamenti effettuati da tale dirigente anteriormente all'apertura della procedura di insolvenza (ma successivamente alla data in cui è stato stabilito l'insorgere dell'insolvenza di tale società).<sup>703</sup>

La Corte specificò di avere già dichiarato nella già citata sentenza *H. v. H.K.* che l'art. 3 dovesse essere interpretato nel senso che spettasse alla competenza dei giudici del Paese dell'Unione Europea, nel cui territorio venisse aperta la procedura di insolvenza relativa al patrimonio di una società, la pronuncia sulle azioni promosse dal curatore fallimentare di quest'ultima nei confronti degli amministratori, affinché si ottenesse la rifusione dei pagamenti effettuati successivamente all'insorgere dell'insolvenza o all'accertamento del sovraindebitamento.<sup>704</sup> I giudici di Lussemburgo spiegarono che la decisione era stata assunta dopo avere condotto un'analisi del riferimento normativo nazionale (lo stesso sia nel caso *H. v. H.K.* sia nel caso *Kornhaas*) che esprimeva chiaramente una deroga alle disposizioni comuni del diritto commerciale in ragione dello stato di insolvenza: pertanto l'azione oggetto del giudizio era stata ritenuta discendere in via diretta dalla procedura di insolvenza e inerirvi strettamente.<sup>705</sup>

Essendo stata qualificata come disposizione appartenente al diritto fallimentare, la Corte ritenne quindi di potere applicare l'art. 4 del Reg. (CE) 1346/2000<sup>706</sup>: la CGUE affermò infatti "che le norme tedesche sulla responsabilità degli amministratori per mancata apertura tempestiva di una procedura fallimentare e per pagamenti compiuti dopo l'insolvenza (...)"<sup>707</sup> appartengono alle " 'condizioni per l'apertura della procedura di insolvenza', ossia alla *lex concursus*"<sup>708</sup>: conseguentemente, esse saranno di competenza del giudice nel cui Stato è localizzato il COMI del debitore.<sup>709</sup> I giudici europei osservarono anche che:

" una disposizione come l'articolo 64, paragrafo 2, prima frase, del GmbHG contribuisce alla realizzazione di un obiettivo che è intrinsecamente legato,

<sup>703</sup> Cfr. CGUE, *Kornhaas*, cit., punto 14.

<sup>704</sup> Cfr. CGUE, *Kornhaas*, cit., punto 15.

<sup>705</sup> Cfr. CGUE, *Kornhaas*, cit., punto 16.

<sup>706</sup> Cfr. CGUE, *Kornhaas*, cit., punto 16: "La Corte ha basato tale decisione sulla considerazione che, in particolare, una disposizione nazionale, come l'articolo 64, paragrafo 2, prima frase, del GmbHG, in forza della quale l'amministratore di una società insolvente deve rifondere pagamenti che ha effettuato per conto di tale società in seguito all'insorgere dell'insolvenza, deroga alle disposizioni comuni del diritto civile commerciale in ragione dello stato di insolvenza di tale società. Essa ne ha dedotto che un'azione basata su tale disposizione, proposta nel contesto di una procedura di insolvenza, rientra tra le azioni che derivano direttamente dalla procedura di insolvenza e che vi si inseriscono strettamente (v., in tal senso, sentenza H, C-295/13, EU:C:2014:2410, punti 23 e 24)."

<sup>707</sup> MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 14.

<sup>708</sup> *Ibidem*.

<sup>709</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 729.

*mutatis mutandis*, ad ogni procedura di insolvenza, cioè alla prevenzione di possibili diminuzioni della massa, anteriormente alla procedura di insolvenza, allo scopo di una soddisfazione paritaria dei creditori. Quindi, siffatta disposizione sembra perlomeno assimilabile ad una norma che comporta «l'inopponibilità degli atti pregiudizievoli per la massa dei creditori» la quale, in forza dell'articolo 4, paragrafo 2, lettera m), del Regolamento n. 1346/2000, rientra nella *lex fori concursus*.<sup>710</sup>

Di conseguenza, si sancì che la norma in questione potesse essere applicata, conformemente all'articolo 4, paragrafo 1, del regolamento n. 1346/2000, dal giudice nazionale adito con la procedura di insolvenza in quanto norma dello Stato membro nel territorio nel quale la procedura di insolvenza è stata aperta<sup>711</sup> (per l'appunto, la *lex fori concursus*).

### 3.2.5. L'art. 6 e il Considerando n. 35: la codificazione di un annoso iter giurisprudenziale.

Tenendo in considerazione l'evoluzione giurisprudenziale sul tema, nel nuovo Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere del 2015 è stato sancito in via positiva che le azioni connesse al fallimento e alle altre procedure di insolvenza, soggiacciono al principio della *vis attractiva*.

Il legislatore europeo ha infatti introdotto nel Regolamento due riferimenti *ad hoc*, ossia il *Considerando n. 35* e l'art. 6, nei quali si asserisce che giudici dello Stato membro nel cui territorio è aperta la procedura d'insolvenza saranno competenti a conoscere anche delle azioni che derivano direttamente dalla procedura e che vi inseriscono strettamente.<sup>712</sup>

In particolare, l'art. 6, derogando alla previsione di cui all'art. 1, comma 2, n. 2., del Regolamento Bruxelles I *bis*.<sup>713</sup> afferma che:

<sup>710</sup> Cfr. CGUE, *Kornhaas*, cit., punto 20.

<sup>711</sup> Cfr. CGUE, *Kornhaas*, cit., punto 17.

<sup>712</sup> *Considerando n. 35*, Reg. (UE) n. 848/2015: "I giudici dello Stato membro nel cui territorio è aperta la procedura d'insolvenza dovrebbero essere competenti a conoscere anche delle azioni che derivano direttamente dalla procedura e che vi si inseriscono strettamente. Tali azioni dovrebbero comprendere azioni revocatorie contro convenuti in altri Stati membri e azioni relative a obblighi che sorgono nel corso della procedura di insolvenza, come un anticipo delle spese della procedura. Le azioni per l'esecuzione degli obblighi derivanti da un contratto stipulato dal debitore prima dell'apertura della procedura non derivano invece direttamente dalla procedura stessa. Nel caso in cui un'azione sia connessa ad un'altra di diritto civile generale o di diritto commerciale, l'amministratore delle procedure di insolvenza dovrebbe L 141/22 IT Gazzetta ufficiale dell'Unione europea 5.6.2015 poter ottenere la riunione delle due azioni dinanzi al giudice del luogo del domicilio del convenuto, qualora ritenga più efficiente adire tale giudice. Ciò potrebbe verificarsi, ad esempio, se l'amministratore delle procedure di insolvenza intende cumulare un'azione di diritto fallimentare per responsabilità degli amministratori della società, e un'azione di diritto societario o per responsabilità extracontrattuale generale."

<sup>713</sup> Art. 1, comma 2, n. 2, Regolamento (UE) n. 1215/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 Dicembre 2012 concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale (Regolamento Bruxelles I *bis*): "*Sono esclusi dall'ambito di applicazione del presente regolamento*: a) lo stato e la capacità delle persone fisiche, il regime patrimoniale fra coniugi o derivante da rapporti che secondo la legge applicabile a questi ultimi hanno effetti comparabili al matrimonio; b) *i fallimenti, le procedure relative alla liquidazione di società o altre persone giuridiche che si trovino in stato di insolvenza, i concordati e le procedure affini*; c) la sicurezza sociale; d) l'arbitrato; e) le obbligazioni alimentari

" I giudici dello Stato membro nel cui territorio è aperta una procedura d'insolvenza ai sensi dell'articolo 3 sono competenti a conoscere delle azioni che derivano direttamente dalla procedura e che vi si inseriscono strettamente, come le azioni revocatorie. "

Analizzando la lettera della norma si pone un duplice ordine di considerazioni: in primis, non essendo sempre agevole definire un'azione "strettamente connessa alla procedura di insolvenza" è stato introdotto un test a "doppio filtro", per cui bisognerà verificare che l'azione in questione derivi direttamente dalla procedura di insolvenza e sia strettamente inserita nella stessa.<sup>714</sup> Tuttavia, a parere di chi scrive, permane il dubbio su quali rimedi possano essere ricondotti alla categoria delle "*insolvency-related actions*" poiché il Reg. (UE) 848/2015 non fornisce alcuna specificazione sulle modalità di interpretazione delle locuzioni " *derivino direttamente*" o "*iniscano strettamente*."

Ulteriormente, se un'azione "strettamente connessa alla procedura di insolvenza" risulta correlata ad un'azione in materia civile o commerciale avverso il medesimo convenuto, "l'amministratore delle procedure di insolvenza può ottenere la riunione delle due azioni dinanzi ai giudici dello Stato membro nel cui territorio il convenuto ha il domicilio oppure, se l'azione è promossa contro più convenuti, dinanzi ai giudici dello Stato membro nel cui territorio uno dei convenuti ha il domicilio, purché tali giudici siano competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 1215/2012."<sup>715</sup> Si ritiene che tale tipo di *correlazione* sussista quando le azioni in questione possiedano tra loro un legame così stretto "*da rendere opportuno trattarle e decidere in merito contestualmente, per evitare il rischio di sentenze incompatibili risultanti da procedimenti separati*."<sup>716</sup>

In alcuni ambiti rimane ancora oscuro se la legge applicabile debba necessariamente coincidere con quella del foro competente (anche se questa sarebbe probabilmente la soluzione più ragionevole).<sup>717</sup> Dal punto di vista internazionalprivatistico, la questione assume notevole rilevanza, dal momento

---

derivanti da rapporti di famiglia, di parentela, di matrimonio o di affinità; f) i testamenti e le successioni, comprese le obbligazioni alimentari *mortis causa*."

<sup>714</sup> Art. 6, comma 1, Reg. (UE) n. 848/2015. Per ulteriori approfondimenti, consultare il Considerando 35, che indica in maniera non tassativa alcune azioni che possono rientrare nella nozione di "azione strettamente connessa": "(...) Tali azioni dovrebbero comprendere azioni revocatorie contro convenuti in altri Stati membri e azioni relative a obblighi che sorgono nel corso della procedura di insolvenza, come un anticipo delle spese della procedura. Le azioni per l'esecuzione degli obblighi derivanti da un contratto stipulato dal debitore prima dell'apertura della procedura non derivano invece direttamente dalla procedura stessa. Nel caso in cui un'azione sia connessa ad un'altra di diritto civile generale o di diritto commerciale, l'amministratore delle procedure di insolvenza dovrebbe L 141/22 IT Gazzetta ufficiale dell'Unione europea 5.6.2015 poter ottenere la riunione delle due azioni dinanzi al giudice del luogo del domicilio del convenuto, qualora ritenga più efficiente adire tale giudice. Ciò potrebbe verificarsi, ad esempio, se l'amministratore delle procedure di insolvenza intende cumulare un'azione di diritto fallimentare per responsabilità degli amministratori della società, e un'azione di diritto societario o per responsabilità extracontrattuale generale."

<sup>715</sup> Art. 6, comma 2, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>716</sup> Art. 6, comma 3, Reg. (UE) n. 848/2015.

<sup>717</sup> MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 15.

che alcune tipologie di azioni e obblighi vengono qualificati differentemente a seconda dell'ordinamento di riferimento, venendo talvolta ricompresi nel cono d'ombra della *lex concursus*, talvolta nell'ambito della *lex societatis*.

A titolo esemplificativo, possono essere citati i doveri di protezione dei creditori nella c.d. *twilight zone*, da cui sorge la responsabilità degli amministratori nel caso in cui questi ultimi non agissero tempestivamente per cercare di salvare l'impresa o intraprendessero operazioni talmente rischiose da aggravare il dissesto.<sup>718</sup>

Da un lato questi obblighi sembrerebbero derivare dai doveri generali degli amministratori e essere "declinati in una circostanza economica specifica della vita dell'impresa ossia la perdita della continuità aziendale"<sup>719</sup>, pertanto potrebbero essere ricondotti all'alveo delle norme della *lex societatis*; dall'altro lato, in alcuni ordinamenti (come quello britannico, cfr. c.d. *wrongful trading*), tali norme vengono ricondotte nell'ambito della *lex concursus* proprio perché introducono dei limiti ai poteri esercitabili qualora si verifichi una situazione di insolvenza o individuano delle responsabilità per aver causato o aggravato il dissesto rientrano nella *lex concursus*, riferendosi quindi a situazioni strettamente connesse all'ambito del diritto concorsuale.<sup>720</sup>

Tenendo in considerazione quanto esposto nei precedenti paragrafi, risulta evidente che fornire nozioni maggiormente dettagliate e qualificare *ex ante* alcuni tipi di azione come riconducibili all'ambito di applicazione della *lex concursus* o della *lex societatis* potrebbe essere un utile espediente per snellire e velocizzare le dinamiche processuali. Specularmente, è innegabile che, nel momento in cui una pluralità di ordinamenti sono coinvolti nel medesimo caso di insolvenza transfrontaliera, risulta estremamente difficile per il legislatore prevedere e governare in anticipo l'ampia gamma di situazioni di conflitto tra legge societaria e legge applicabile alla procedura di insolvenza che possono verificarsi nella pratica: in tali evenienze, non resterà che affidarsi alla discrezionalità del giudice del caso concreto e al consolidamento degli orientamenti giurisprudenziali nel tempo.

Inoltre, può essere interessante sottolineare la vocazione della sentenza *Kornhaas* a scalfire il rigore della dottrina *Centros*, avendone in parte rovesciato l'approccio liberale nei confronti della libertà di stabilimento.<sup>721</sup> Come evidenziato nel para. 3.2.3. del presente capitolo, il caso *Kornhaas* si snoda attorno una questione centrale, ossia in quale misura (o meglio: fino a che punto) è possibile applicare la disciplina dell'insolvenza dello Stato Membro in cui una società di diritto straniero svolge in via esclusiva la sua attività di impresa (c.d. "*host Member State*") a tale impresa, assoggettata a una diversa *company law*.<sup>722</sup>

Attenta dottrina evidenzia che costituire un assetto legale fondato sulla distinzione e intersezione tra due diversi regimi giuridici, ossia la *lex societatis* ricavata dalla sede legale della società e la *lex concursus* corrispondente al suo

---

<sup>718</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 15 ss.

<sup>719</sup> MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 15.

<sup>720</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 15 ss.

<sup>721</sup> RINGE, *Kornhaas and the Limits of Corporate Establishment*, 2016. Disponibile online: <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/05/kornhaas-and-limits-corporate-establishment>.

<sup>722</sup> RINGE, *Kornhaas*, cit.

COMI, rischia di creare frizioni e costi superflui.<sup>723</sup> In aggiunta, l'elevatissimo numero di "combinazioni tra home-State e host-State" che può aversi in seno al territorio europeo potrebbe avere conseguenze disastrose in termini di incertezza del diritto e, di riflesso, propensione al rischio da parte dei creditori.<sup>724</sup>

Ulteriormente, è impossibile non rimarcare il fatto che parecchi Stati dell'Unione Europea fanno affidamento sul proprio diritto dell'insolvenza per regolamentare alcuni importanti aspetti del "corporate behaviour."<sup>725</sup> Alla luce dei nuovi criteri di competenza fissati dalla CGUE nei casi *H. v. H.K. e Kornhaas* e del nuovo art. 6 del Reg. (UE) 848/2015, i giudici del foro competente per la procedura di insolvenza, corrispondente allo Stato in cui viene localizzato il COMI del debitore, saranno abilitati a conoscere delle azioni ancillari che derivino direttamente dalla procedura di insolvenza e vi siano strettamente connesse, assoggettandole alla *lex fori concursus* di volta in volta in gioco.

Risulta quindi facile immaginare che le corti nazionali, tendenzialmente gelose delle loro prerogative in materia di insolvenza, usufruiranno del *case law* europeo e della disposizione di cui all'art. 6 per favorire l'applicazione della normativa nazionale. Di conseguenza, le c.d. *pseudo-foreign companies* che operano in maniera primaria (o addirittura esclusiva) in un *host Member State* pur essendo assoggettate alla *company law* di un altro Stato Membro, non potranno più fare facile affidamento sulla propria *lex societatis* per proteggere (e avvantaggiare) i propri creditori.<sup>726</sup>

Il diritto alla libertà di stabilimento e la consequenziale possibilità di incorporare la propria impresa nello Stato offerente la normativa più competitiva, stabilito nella sentenza *Centros*, sembra doversi confrontare oggi con la probabilità che ogni *pseudo-foreign company* debba comunque soggiacere a una pletera di disposizioni di diritto domestico riconducibili a diverse aree del diritto contigue al diritto societario.<sup>727</sup> Il rischio è quello di vanificare gli sforzi compiuti

---

<sup>723</sup> RINGE, *Kornhaas*, cit.: "Secondly, the entire setup of distinguishing between two sets of legal rules risks creating frictions, inconsistencies and unnecessary costs of doing business in Europe. The combination of company law from the country of incorporation and insolvency law of the country where the "Centre of Main Interests" is located presents a formidable source of future litigation over legal uncertainties. The only solution to this dilemma would be to re-interpret the CoMI as the company's registered office (...)."

<sup>724</sup> Cfr. GERNER-BEUERLE, MUCCIARELLI, SIEMS, *The Illusion of Motion: Corporate (Im)Mobility and the Failed promise of Centros in European Business Organization Law Review*, vol. 20, 2019, p. 439. Disponibile online: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-019-00157-9>: "The situation outlined above can lead to significant inconsistencies in how the relevant rules are applied where companies exercise their right to choose the applicable company law by relying on *Centros*. Moreover, the complexity of the questions arising, as well as the large number of host state-home state combinations results in a high degree of legal uncertainty for both companies and their creditors. This is particularly true given that, in many Member States, directors' duties are enforced virtually exclusively in the context of insolvency.<sup>73</sup> As the potential benefits of regulatory arbitrage tend to be modest to start with, it would be unsurprising if costs associated with legal uncertainty and complexity in themselves were sufficient to discourage corporate migration."

<sup>725</sup> Cfr. GERNER-BEUERLE, MUCCIARELLI, SIEMS, *The Illusion of Motion*, cit., p. 440.

<sup>726</sup> Cfr. GERNER-BEUERLE, MUCCIARELLI, SIEMS, *The Illusion of Motion*, cit., p. 440 ss.

<sup>727</sup> Cfr. GERNER-BEUERLE, MUCCIARELLI, SIEMS, *The Illusion of Motion*, cit., p. 462: "As a result, choosing what can reliably be considered to constitute company law *in isolation*, while remaining subject to a plethora of rules from adjacent and competing areas of law, is likely to offer only very limited advantages to companies. This is particularly true for companies having

finora per l'instaurazione di un “*European market for corporate charter*” e di una virtuosa competizione tra ordinamenti: “il punto chiave del caso *Kornhaas* (...) è se gli incentivi *ex ante* valutati dagli *shareholders* nella scelta di una particolare *company law* nella fase fisiologica della vita di impresa possano poi essere modificati *ex post* dall'applicazione delle norme di insolvenza dell' *hosting Member State* in tutela dei creditori.”<sup>728</sup>

---

their real seats in jurisdictions that rely extensively on insolvency and tort law to regulate corporate behaviour, as is the case for most of the largest EU economies. On the other hand, choosing to be governed by a foreign company law almost always increases the complexity and legal uncertainty surrounding a company's legal requirements.”

<sup>728</sup> LOMBARDO STEFANO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?* in *Rivista di diritto bancario*, fascicolo III, 2019. Disponibile online: <https://rivista.dirittobancario.it/regulatory-competition-european-company-law-where-do-we-stand-twenty-years-after-centros>.



## CAPITOLO IV

### LA REGOLAMENTAZIONE DELLA CRISI DI GRUPPO IN ITALIA ALLA LUCE DEL NUOVO CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA.

#### 1. Dall'antesignana "amministrazione straordinaria" all'agnosticismo legislativo.

##### 1.1. *Il favor verso una gestione unitaria della crisi di gruppo.*

Nonostante l'Italia avesse pionieristicamente regolamentato l'insolvenza dei (grandi) gruppi di imprese attraverso l'antesignana procedura di "amministrazione straordinaria" (disciplinata nella c.d. "Legge Prodi"), la disciplina concorsuale italiana è stata caratterizzata, negli ultimi anni, da un atteggiamento "agnostico" del legislatore nei confronti della regolazione della crisi nei gruppi di società.<sup>729</sup> Ad ogni modo, principio cardine dei (rari) interventi normativi italiani in materia è stato quello di assoggettare all'amministrazione straordinaria l'impresa madre, per poi espandere la medesima procedura alle società ad essa legate "da particolari tipi di collegamento specificatamente individuati dalla legge"<sup>730</sup> e a condizione che anche queste versassero in stato di insolvenza.<sup>731</sup> Sembra potersi riscontrare, pertanto, un tradizionale *favor* del legislatore verso la gestione della crisi di gruppo "secondo un'ottica unitaria"<sup>732</sup>,

---

<sup>729</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese alla luce del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa*, 2019. Disponibile online: <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/crisi-dimpresa/la-rilevanza-dei-gruppi-di-imprese-alla-luce-del-nuovo-codice-della-crisi-e-dell-insolvenza>.

<sup>730</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit.: "Nello specifico, il Titolo IV della c.d. Prodi-bis, rubricato "Gruppi di Imprese" (artt. 80 ss.), stabilisce che, una volta aperta la procedura di amministrazione straordinaria nei confronti di una determinata impresa (c.d. procedura madre) e per tutto il tempo della sua durata, detta procedura può essere estesa alle imprese del gruppo che risultano insolventi,(...) quando comunque appaia opportuna la gestione unitaria dell'insolvenza nell'ambito del gruppo o le imprese del gruppo presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico. Sono considerate imprese appartenenti al gruppo quelle che (i) controllano, direttamente o indirettamente la società sottoposta alla procedura madre, (ii) sono controllate dalla impresa madre nonché (iii) le imprese che risultano soggette a direzione comune a quella sottoposta alla procedura madre.

Il principio dell'unitarietà di gestione delle procedure di gruppo è sancito anche dalla nomina degli stessi organi giudiziari, dalla imputazione proporzionale delle spese generali e dalla redazione di un programma integrato per le varie imprese.

La rilevanza del gruppo di imprese si nota anche rispetto al D.l. 23 dicembre 2003, n. 347 (c.d. *Legge Marzano*), che disciplina l'amministrazione straordinaria speciale. Il decreto legge in esame enuncia (...) il principio secondo cui la circostanza dell'appartenenza di più imprese assoggettate ad amministrazione straordinaria al medesimo gruppo giustifica, ma non impone, la predisposizione di un programma unitario. In particolare, il carattere innovativo della Legge Marzano è rappresentato dalla disciplina del concordato di gruppo disciplinato dall'art. 4-bis, secondo cui il piano concordatario può essere unico per più società del gruppo. (...) può prevedere la suddivisione dei creditori in classi, il trattamento differenziato per creditori appartenenti a classi diversi, la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori, l'attribuzione ai creditori di azioni o quote od obbligazioni o altri strumenti finanziari, ferma restando l'autonomia delle rispettive masse attive e passive."

<sup>731</sup> *Ibidem*.

<sup>732</sup> *Ibidem*.

derivante dalla volontà di placare l'elevata probabilità di contagio dello stato di dissesto economico tra imprese insolventi appartenenti al medesimo gruppo.<sup>733</sup>

Tuttavia, come già accennato nel primo capitolo, nel sistema giuridico italiano il gruppo è stato riconosciuto dal punto di vista normativo esclusivamente quale fenomeno consolidatesi nella prassi e frutto dell'inventiva imprenditoriale: dal momento che le società sono considerate soggetti di diritto autonomi, infatti, il gruppo non ne costituisce che un conglomerato privo di distinta soggettività giuridica, pertanto è impossibile configurarlo come centro autonomo di imputazione di diritti e obblighi.<sup>734</sup>

Questo insieme di fattori, unitamente alla circostanza che nella disciplina fallimentare italiana si è tradizionalmente individuato “nella persona dell'imprenditore il termine di riferimento concettuale”<sup>735</sup>, ha impedito di configurare positivamente il gruppo sia quale unica entità sia quale soggetto potenzialmente insolvente e astrattamente idoneo a essere sottoposto a una procedura concorsuale.<sup>736</sup>

Dalla mancata istituzionalizzazione, a parere di chi scrive, emerge un “sospetto atavico” nei confronti di questa peculiare dinamica imprenditoriale che ha condotto, generalmente, a una regolamentazione improntata in primo luogo alla tutela dei soggetti più deboli.<sup>737</sup> Tale diffidenza si è così tradotta anche in una serie di “impedimenti alla circolazione di asset tra entità facenti parte del gruppo”<sup>738</sup> e ha condotto all'elaborazione di una disciplina disorganica. Nondimeno, è stata avvertita l'esigenza di impedire che l'avvio di molteplici procedimenti concorsuali minasse la direzione e il coordinamento unitari al fine di salvaguardare il plusvalore impresso dalle sinergie di gruppo e quei valori intrinsecamente connessi allo sviluppo imprenditoriale, come la tutela dei livelli occupazionali.

## 1.2. *Il dibattito giurisprudenziale sulla possibilità di confondere le masse attive e passive e sull'ammissibilità del concordato preventivo di gruppo.*

Nonostante la penuria di previsioni legislative in tema di gruppi insolventi, a partire dagli ultimi anni Novanta la giurisprudenza italiana è stata coinvolta in un'accesa diatriba circa la possibilità di ammettere la confusione delle masse attive e passive facenti capo alle diverse entità societarie insolventi facenti parte del medesimo gruppo e sulla conseguente possibilità di ammettere un concordato preventivo concernente l'intero conglomerato di imprese<sup>739</sup>, quale

---

<sup>733</sup> Cfr. FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit.

<sup>734</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 3.

<sup>735</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 3.

<sup>736</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 3.

<sup>737</sup> MARTINO, *op. cit.*, p. 4.

<sup>738</sup> *Ibidem.*

<sup>739</sup> Per ulteriori approfondimenti consultare: RAVINA, *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive*, nota a Cassazione civile sez. I, 13.010.2015, n. 20559, in [Ifallimentarista.it](http://fallimentarista.it), 2015. Disponibile online: [https://dejure.it/#/ricerca/giurisprudenza\\_documento\\_giurisprudenza\\_commentata?idDatabank=198&idDocMaster=8012196&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&docIdx=1&semantica=0&isPdf=false&fromSearch=true&isCorrelazioniSearch=false](https://dejure.it/#/ricerca/giurisprudenza_documento_giurisprudenza_commentata?idDatabank=198&idDocMaster=8012196&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&docIdx=1&semantica=0&isPdf=false&fromSearch=true&isCorrelazioniSearch=false).

“espressione dell’esercizio di autonomia privata consistente nel proporre la soluzione concordataria della crisi di impresa.”<sup>740</sup>

1.2.1. *Gli inizi: l’accorpamento “procedurale” delle domande di ammissione al concordato relative al medesimo gruppo e aventi sede nel circondario del medesimo tribunale.*

Il dibattito si sviluppò a partire da un primo gruppo di sentenze in cui le corti competenti si erano rivelate propense a stabilire un *coordinamento procedurale* tra molteplici domande di ammissione al concordato presentate da imprese appartenenti a un identico gruppo. Tale coordinamento venne attuato mediante la designazione di un unico giudice delegato e di un unico commissario giudiziale, mantenendo distinte, invece, le adunanze dei creditori, i giudizi di omologazione e le masse attive e passive.<sup>741</sup>

Un precedente notevole può essere rintracciato in una sentenza del 1997 della sezione fallimentare del Tribunale di Roma<sup>742</sup> in cui si ammisero con un unico decreto al concordato preventivo più società controllate e la comune società-madre, “previa riunione dei rispettivi ricorsi.”<sup>743</sup> I giudici romani pervennero a questa soluzione dopo avere esaminato “le strette e ineliminabili connessioni nella gestione delle diverse società”<sup>744</sup> e “nella loro rispettiva situazione debitoria e creditoria”<sup>745</sup>, avendo riscontrato “il sicuro vantaggio, per la massa dei creditori, di una considerazione unitaria della vicenda concordataria”<sup>746</sup> e l’assenza di indici normativi ostativi. Conseguentemente, la stessa Corte tentò un “embrionale” consolidamento procedurale tramite la nomina di organi della procedura univoci, pur escludendo la “commistione tra i patrimoni”<sup>747</sup> e mantenendo ferma la “reciproca autonomia delle diverse procedure.”<sup>748</sup>

Sembra opportuno ricordare inoltre che, nel caso in esame, il giudice di merito ritennero che “evitare l’evento distruttivo dell’impresa costituito dal fallimento”<sup>749</sup> potesse “corrispondere (...) anche a un interesse dei creditori”<sup>750</sup>,

<sup>740</sup> Trib. Roma, 07.03.11, in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 3456, 2011. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/3456.pdf>.

<sup>741</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 6 ss.

<sup>742</sup> Trib. Roma, 16.12.1997 con nota di SCOGNAMIGLIO GIULIANA, *Concordato preventivo e gruppi di società*, in *Rivista di diritto privato*, 1998, numero 3, p. 652 ss.

<sup>743</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 652.

<sup>744</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 658.

<sup>745</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 652. Per ulteriori approfondimenti, consultare SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 653: “le diverse società hanno prestato reciproche fideiussioni e garanzie (...), fanno riferimento alle medesime persone fisiche le quali, a propria volta, hanno fornito consistenti mezzi finanziari (...), nelle relazioni ufficiali e nei bilanci delle società (...) è frequente il richiamo alle attività delle altre società (...).”

<sup>746</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 652.

<sup>747</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 661. L’autrice, tuttavia, osserva la decisione di mantenere separate le masse attive e passive astrattamente riconducibili alle singole società viene temperata dall’inciso “salvo operare in seguito gli opportuni correttivi” che lascerebbe trasparire “la non assoluta contrarietà dell’organo giudicante ad un almeno parziale “superamento” delle barriere formali (...).” Per ulteriori approfondimento, consultare SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 664 ss.

<sup>748</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 652.

<sup>749</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 659.

<sup>750</sup> *Ibidem*.

considerando, per esempio, che una società avrebbe conferito “opere in corso di realizzazione, il cui valore finale” sarebbe dipeso proprio “dal buon esito del concordato.”<sup>751</sup>

Un altro esempio paradigmatico di questo orientamento viene fornito da una sentenza del 2011 del Tribunale di Roma<sup>752</sup>, concernente una s.r.l. (controllante) e una s.p.a. (controllata) richiedenti, tramite unico ricorso, l’ammissione alla procedura di concordato preventivo “argomentando la loro istanza sulla base della interdipendenza funzionale, amministrativa e finanziaria.”<sup>753</sup> Il ricorso in questione distingueva accuratamente le due società indicando specificamente le masse patrimoniali riferibili a ciascun soggetto.<sup>754</sup>

Rilevando nel diritto fallimentare dell’epoca l’assenza di norme in tema di gruppi, la Corte considerò opportuno interrogarsi sulla legittimità del concordato preventivo riferito all’intero conglomerato di imprese sia dal punto di vista sostanziale che da quello processuale. Il Tribunale giudicò “la scelta di autonomia privata del concordato preventivo”<sup>755</sup> legittima in virtù del principio di autonomia negoziale sancito dall’art. 1322 c.c., nonché “meritevole di tutela in quanto riferita ad una realtà economica di primaria rilevanza nell’attuale contesto di mercato”<sup>756</sup>, consentendo “il superamento della crisi di impresa attraverso l’esdebitazione dell’imprenditore insolvente per deliberazione dei creditori concorsuali.”<sup>757</sup>

In aggiunta, i giudici di merito ritennero che proporre ricorsi “separati per società ma organizzati nell’ottica complessiva della operazione di gruppo”<sup>758</sup> fosse indubbiamente una soluzione “rispettosa delle regole sulla responsabilità patrimoniale e (...) compatibile con il regime procedurale del concordato.”<sup>759</sup> Nondimeno, venne evidenziata l’impossibilità di riscontrare indici normativi in senso contrario alla proposizione di un unico ricorso che contemplasse “la posizione di più società commerciali”<sup>760</sup> e che richiedesse “in un’unica adunanza, singole votazioni e separate deliberazioni in ragione di ciascuna organizzazione societaria e del gruppo di creditori ad essa riferibili.”<sup>761</sup>

La Corte laziale, pertanto, non solo ritenne che la domanda di concordato preventivo “di gruppo” si palesasse, nel caso di specie, degna di tutela “e quindi ammissibile”<sup>762</sup>, ma anche che questa costituisse “il modo migliore di presentare la soluzione concordataria della crisi di impresa con riguardo alla effettività della organizzazione”<sup>763</sup> in cui fosse sorto il problema, “così da guadagnare un importante vantaggio in termini di razionalizzazione della soluzione con riguardo sia al destino dell’impresa che ai sacrifici richiesti ai creditori concorsuali.”<sup>764</sup>

---

<sup>751</sup> SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 659.

<sup>752</sup> Trib. Roma, 07.03.11, in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 3456, 2011. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/3456.pdf>.

<sup>753</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 1.

<sup>754</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 5.

<sup>755</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 3.

<sup>756</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 4.

<sup>757</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 5.

<sup>758</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 6.

<sup>759</sup> *Ibidem.*

<sup>760</sup> *Ibidem.*

<sup>761</sup> *Ibidem.*

<sup>762</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 7.

<sup>763</sup> Trib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 6.

<sup>764</sup> *Ibidem.*

Bisogna comunque sottolineare un *tratto comune* di queste decisioni: le procedure “coordinate” concernevano società aventi la propria sede *nel circondario del medesimo tribunale*, circostanza che sicuramente rese “particolarmente agevole il compito dell’interprete nel sostenere la possibilità di consolidamento procedurale.”<sup>765</sup> A titolo esemplificativo, nella sentenza del Tribunale romano del 2011 appena esaminata si può evidenziare che, nel motivare la scelta di ammettere il consolidamento procedurale tra le istanze presentate, i giudici affermarono che risultassero realizzati anche “gli ulteriori presupposti di ammissibilità” giacché “dalla documentazione degli atti” tutte le società ricorrenti risultavano avere la sede legale a Roma e, pertanto, la competenza territoriale risultava sussistere in capo a quel tribunale.

Un precedente giurisprudenziale degno di nota in questo senso, inoltre, può essere rinvenuto in una decisione del Tribunale di Ivrea risalente al 1995<sup>766</sup>, nella quale si sancì l’ammissibilità della riunione di molteplici procedimenti di concordato preventivo qualora concernessero una pluralità di imprese facenti parte del medesimo gruppo e *aventi sede legale nello stesso luogo*, “in presenza di un’interdipendenza strutturale ed economica tra le stesse e di una finalità liquidatoria globale.” Il fatto che le diverse imprese fossero situate in “località appartenenti alla competenza del medesimo tribunale”<sup>767</sup> permise agevolmente di adottare un solo decreto di ammissione, nominare un unico giudice delegato e un unico commissario giudiziale e, infine, di procedere a un solo giudizio di omologazione.<sup>768</sup>

Il consolidamento delle procedure, nell’ottica dei giudici, avrebbe inoltre consentito “una valutazione unitaria della convenienza economica in relazione ad un’offerta globale di acquisto del gruppo.”<sup>769</sup> Nondimeno, esso non si sarebbe potuto spingere “sino a confondere le posizioni soggettive dei terzi”<sup>770</sup> titolari di diritti di credito, implicando, consequenzialmente, molteplici adunanze dei creditori quante fossero le società ammesse al concordato, numerose votazioni e, contestualmente, molteplici e separate verifiche delle maggioranze necessarie.<sup>771</sup>

### 1.2.2. *Un unico foro competente.*

Ciononostante, è stato possibile riscontrare nella casistica italiana un ulteriore nutrito gruppo di pronunce in cui, oltre che optare per un vero e proprio “consolidamento” procedurale, i giudici individuarono il *foro competente* nella sede principale della capogruppo, ritenuto il “vero” *centro gestionale e amministrativo* (quasi estendendo l’ambito di applicazione dell’art. 82 del D.lgs.

---

<sup>765</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 6.

<sup>766</sup> Trib. Ivrea, 21.02.1995 con nota di FABIANI MASSIMO, *Riunione di Procedimenti nei Gruppi di Imprese*, in *Il Fallimento*, 1995, n. 9, p. 969 ss.

<sup>767</sup> FABIANI, *Riunione di procedimenti nei gruppi*, cit., p. 973.

<sup>768</sup> Nondimeno, l’autore sottolinea che, nel caso in cui le società insistessero in circondari diversi, potrebbe risultare legittima “una attrazione delle diverse procedure presso il tribunale ove si è aperta la procedura della capogruppo (...).” Per ulteriori approfondimenti, consultare FABIANI, *Riunione di procedimenti nei gruppi*, cit., p. 973.

<sup>769</sup> FABIANI, *Riunione di procedimenti nei gruppi*, cit., p. 969.

<sup>770</sup> FABIANI, *Riunione di procedimenti nei gruppi*, cit., p. 971.

<sup>771</sup> Cfr. FABIANI, *Riunione di procedimenti nei gruppi*, cit., p. 971.

270/99 che, in ambito di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, già prevedeva una disposizione analoga).<sup>772</sup>

In questo senso, ad esempio, si è pronunciato il Tribunale di Roma nel 2014<sup>773</sup> relativamente a un ricorso contenente la domanda di ammissione al concordato preventivo formulata da una s.p.a. e riferita, ulteriormente, anche ad altre sette domande riconducibili a società facenti parte del medesimo gruppo ma aventi sede legale nel circondario di un altro tribunale.

Nel caso di specie, i giudici, avevano innanzitutto rilevato l'esercizio dell'attività di direzione e controllo della s.p.a. sulle altre società e, secondariamente, che la proposta presentata sarebbe stata, in realtà, unitaria, in quanto costituita da una serie di concordati "intrinsecamente e necessariamente collegati"<sup>774</sup> sicché "eventuali decisioni di segno negativo relative all'ammissibilità o al merito di ciascuna proposta" avrebbero necessariamente avuto "incidenza negativa sulle altre proposte a questa collegate."<sup>775</sup>

La Corte aveva quindi specificato che, ai sensi dell'art. 9, co. 1 e 161, co. 1, della legge fallimentare (L.F.), la competenza per la dichiarazione di fallimento di società sorgesse in capo al tribunale del luogo dove fosse possibile configurare la "*sede legale*", presumendone la coincidenza con quella effettiva (ossia il centro dell'attività direttiva, amministrativa e organizzativa), fatta salva la possibilità di produrre prova contraria. Su questo presupposto, evidenziando il legame di direzione e coordinamento testimoniato sia dalle opportune iscrizioni richieste a norma dell'art. 2497-bis c.c.<sup>776</sup> che da numerosi indizi di fatto (come la circostanza che tutte le società del gruppo intrattenessero "rapporti bancari con filiali romane di istituti di credito"<sup>777</sup>), la Corte ritenne opportuno riconoscere la competenza del tribunale di Roma a essere edotto "anche delle istanze di ammissione a concordato preventivo"<sup>778</sup> presentate dalle società-figlie, in quanto aventi *sede effettiva* nel circondario del tribunale al quale era stata presentata la domanda della *holding*.

In senso sostanzialmente analogo si era già pronunciato anche il Tribunale di Benevento nel 2011, risolvendo "una questione relativa alla competenza territoriale in relazione a società ricomprese all'interno di un gruppo societario, con conseguenti rapporti di controllo e di dipendenza tra i diversi soggetti."<sup>779</sup> Ricavando dall'insieme delle circostanze di fatto "la presenza di un unico centro

---

<sup>772</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 7. Cfr. anche art. 82 D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 "Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'art. 1 della legge 30 luglio 1998, n. 274.": "1. L'accertamento dei presupposti e delle condizioni per l'ammissione alla procedura di amministrazione straordinaria dell'impresa del gruppo è effettuato dal tribunale del luogo in cui essa ha la sede principale con l'osservanza delle disposizioni del titolo II e del capo I del titolo III.

2. Il ricorso per la dichiarazione dello stato di insolvenza dell'impresa del gruppo può essere proposto anche dal commissario straordinario della procedura madre."

<sup>773</sup> Trib. Roma 14.11.12 in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 8138, 2012. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8138.pdf>.

<sup>774</sup> Trib. Roma 14.11.12, *cit.*

<sup>775</sup> *Ibidem*.

<sup>776</sup> *Ibidem*.

<sup>777</sup> *Ibidem*.

<sup>778</sup> *Ibidem*.

<sup>779</sup> Trib. Benevento, 19.10.11, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 7002, 2012, p. 2.

direttivo e organizzativo tra le varie società<sup>780</sup>, i giudici riconobbero la competenza territoriale del Tribunale di Benevento anche per le istanze relative alle società controllate, in quanto coincidente con il luogo dove veniva effettivamente svolta l'attività direzionale dell'intero gruppo di imprese, costituente "un'unica realtà imprenditoriale"<sup>781</sup> in quanto preordinata alla realizzazione di un "medesimo scopo economico."<sup>782</sup>

Un altro provvedimento degno di nota che può essere inserito in questo filone giurisprudenziale è un decreto del 1992 del Tribunale di Firenze, "chiamato a decidere della richiesta di ammissione ad una procedura unitaria di concordato preventivo inoltrata con autonomi, ma univoci, ricorsi da parte di sei distinte società."<sup>783</sup> Dopo avere rilevato in via pregiudiziale la sussistenza di un rapporto di gruppo attraverso l'esame di una serie di indici fattuali<sup>784</sup>, il Tribunale ne evidenziò l'importanza ai fini della determinazione della competenza territoriale: i giudici ritennero che "tutte le società partecipanti"<sup>785</sup> dovessero "necessariamente avere la sede effettiva"<sup>786</sup> nel luogo dove la capogruppo risultasse avere la propria sede legale ed effettiva "e, segnatamente, presso quel tribunale dove indipendentemente dalle singole sedi legali"<sup>787</sup> venissero assunte quelle decisioni operative concernenti "tutto l'organigramma degli interessi sia infragruppo che nei confronti dei terzi."<sup>788</sup>

La decisione appena esaminata risulta ancora oggi particolarmente all'avanguardia in quanto inestricabilmente connessa a una "visione concreta delle reali esigenze del gruppo come sistema economico unitario."<sup>789</sup> Ciononostante, il rilievo accordato alla preminenza della sede della *holding* dai giudici fiorentini, determinando una pressoché assoluta irrilevanza della sede delle singole società controllate, potrebbe rivelarsi eccessivamente stringente, soprattutto qualora quest'ultima dovesse rivelarsi una mera "letter box company."<sup>790</sup>

In seguito all'emanazione delle sentenze appena esaminate, si sviluppò un'ulteriore *vexata quaestio*, ossia se il concordato venisse travolto dalla mancata approvazione dei creditori di una o più società o dalla mancata omologazione: parte della giurisprudenza accolse il principio *simul stabunt simul cadent*, altri giudici ritennero, invece, che la maggioranza dovesse essere ritenuta ugualmente conseguita in relazione all'intero gruppo, qualora non comportasse un apprezzabile sacrificio per i creditori dissenzienti.<sup>791</sup>

---

<sup>780</sup> Trib. Benevento, 19.10.11, *cit.*, p. 3.

<sup>781</sup> Trib. Benevento, 19.10.11, *cit.*, p. 6.

<sup>782</sup> Trib. Benevento, 19.10.11, *cit.*, p. 4.

<sup>783</sup> Trib. Firenze, 13.07.1992, con nota di LAZZARA M., *Concordato preventivo e gruppo di società*, in *Il Diritto Fallimentare*, 1993, vol. 68, parte II, p. 180.

<sup>784</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: Trib. Firenze, 13.07.1992, *cit.*, p. 181 ss.

<sup>785</sup> LAZZARA, *op. cit.*, p. 181.

<sup>786</sup> *Ibidem.*

<sup>787</sup> *Ibidem.*

<sup>788</sup> *Ibidem.*

<sup>789</sup> *Ibidem.*

<sup>790</sup> Così LAZZARA, *op. cit.*, p. 181. Per ulteriori approfondimenti sul tema si rimanda al paragrafo 2.5.2.

<sup>791</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 7 ss.

Infine, risulta opportuno rimarcare che fino ai tempi più recenti, la giurisprudenza non si è mossa in direzione unitaria circa la necessità di individuare un unico “*foro di gruppo*”, riunendo i procedimenti concorsuali sotto l’egida di un unico tribunale: almeno fino al 2015, infatti, è stato possibile riscontrare posizioni contrarie e oscillanti, anche della giurisprudenza di legittimità, sul merito.<sup>792</sup>

### 1.2.3. La liquidazione unitaria degli attivi patrimoniali.

All’intero del corpus giurisprudenziale italiano degli ultimi decenni è stato possibile riscontrare una serie di decisioni contemplanti ipotesi di *substantive consolidation* (cfr. cap. II, para. 3), ritenute ammissibili laddove si rinvenissero “interrelazioni e collegamenti molto stretti tra le società del gruppo, sia a livello commerciale, sia a livello finanziario (con prestazione di garanzie reciproche), tali per cui i creditori “diretti” di alcune società”<sup>793</sup> risultassero essere anche creditori di altre a titolo di garanzie.”<sup>794</sup> Pertanto la creazione di un’unica massa, sia dal lato attivo che da quello passivo, si sarebbe rivelata funzionale a “ridurre ad unità le obbligazioni solidali”<sup>795</sup>, evitare (ulteriori) conflitti tra creditori e, in alcuni casi, riequilibrare la posizione giuridica dei soci e dei creditori di alcune società appartenenti al gruppo, non di rado depauperate dalle politiche perseguite dalla holding.<sup>796</sup>

Tuttavia, almeno in una prima fase, quest’ultimo obiettivo non venne interamente raggiunto, benché cominciasse a emergere la volontà di non limitare la trattazione unitaria al solo piano processuale.<sup>797</sup> In dottrina è stata pertanto avanzata l’opinione per cui la superabilità del principio di separazione delle masse nei concordati di gruppo potesse avvenire *esclusivamente* dal lato *attivo*: ciò implicava la possibilità di *eterodestinare* il patrimonio di una società per consentire o incrementare il soddisfacimento dei creditori delle altre imprese riconducibili al gruppo.<sup>798</sup> Si credeva infatti che, in questi casi, “la compressione della tutela del singolo creditore dissenziente”<sup>799</sup> potesse “trovare adeguata compensazione nell’aumento dell’eterotutela.”<sup>800</sup>

Si optò quindi per un *mantenimento della distinzione delle masse attive e passive* (sia nella proposta sia nelle votazioni) per poi procedere a una

---

<sup>792</sup> Cass., 13.10.2015, n. 20559. *cit.*: “In tema di competenza, questa Corte ha già osservato che la L. Fall., art. 161, comma 1, non prevede l’attrazione degli altri fori a favore di quello della capogruppo, o di altro foro, allorché le società coinvolte abbiano sede legale in circondari diversi: donde il principio secondo cui la competenza ad accertare lo stato di insolvenza appartiene al tribunale del luogo in cui la singola impresa ha la sede principale, senza che a tale criterio possa derogarsi per ragioni di connessione con altre procedure relative a società diverse facenti parte di un gruppo (Cass., ord. 31 agosto 2011, n. 17907; 18 novembre 2010, n. 23344).”

<sup>793</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 5.

<sup>794</sup> *Ibidem.*

<sup>795</sup> *Ibidem.*

<sup>796</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 5 ss. L’autrice specifica che “l’ordinamento appresta già alcuni strumenti, come l’azione revocatoria degli atti infragruppo” allo scopo di reintegrare il patrimonio delle controllate depredato dalla holding. Tuttavia “si tratta di strumenti il cui esito non è sempre certo e a cui, peraltro, non è sempre possibile ricorrere.”

<sup>797</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 7 ss.

<sup>798</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, *cit.*, p. 2.

<sup>799</sup> *Ibidem.*

<sup>800</sup> *Ibidem.*

*liquidazione unitaria degli attivi patrimoniali*, tendenzialmente tramite la *cessione globale dei beni* appartenenti alle svariate società componenti il gruppo e *previa verifica della convenienza economica* del piano unitario (accertando, solitamente, il raggiungimento delle percentuali minime di soddisfazione previste dalla legge fallimentare).<sup>801</sup>

Si sono mossi in questa direzione, per esempio, i giudici del Tribunale di Terni nel 2010, sancendo l'ammissibilità, "in mancanza di un'apposita disciplina normativa in materia"<sup>802</sup>, di una gestione "*non atomistica* della crisi di imprese tra loro collegate."<sup>803</sup> Tale gestione venne attuata tramite la nomina di un unico commissario giudiziale e di un unico giudice delegato, una valutazione globale sia della convenienza dell'operazione che dell'attivo e un'unica adunanza dei creditori "con relativo computo unitario della maggioranza." All'interno di questa decisione, inoltre, è notevole il richiamo a ulteriori precedenti giurisprudenziali nei quali, secondo la Corte umbra, sarebbero già state operate delle valutazioni analoghe.<sup>804</sup>

I giudici di merito osservarono che, nel caso di specie, sembravano sussistere "tutti i presupposti enucleati da dottrina e giurisprudenza per l'individuazione di un gruppo imprenditoriale (...) quali l'unitarietà ed esclusività del nucleo familiare"<sup>805</sup> cui l'iniziativa imprenditoriale faceva capo, "l'ubicazione sostanzialmente identica delle sedi legali e operative, l'identità del settore merceologico, la complementarità dei beni e dei mezzi"<sup>806</sup> utilizzati per lo svolgimento delle singole attività, "l'inscindibilità dei singoli settori produttivi, le partecipazioni incrociate tra tutte le società del gruppo e la molteplicità dei rapporti di garanzia infragruppo."<sup>807</sup> In aggiunta, la configurazione del "concordato di gruppo" veniva inscindibilmente legata "al conseguimento dell'obiettivo della continuità aziendale (*going concern*)"<sup>808</sup> e al *mantenimento dei livelli occupazionali*, che non sarebbe stato possibile raggiungere senza una gestione unitaria della crisi.<sup>809</sup>

Un altro tribunale che sembra essersi mosso in direzione analoga in tema di liquidazione concordataria è quello di Rovigo dove nel 2013, stante il silenzio del legislatore sul punto, è stato ritenuto ammissibile usufruire dello strumento del concordato preventivo di gruppo qualora tale espediente si fosse rivelato *strumentale alla soddisfazione degli interessi del ceto creditorio* e della società, "in virtù delle strette connessioni esistenti tra le società coinvolte."<sup>810</sup> La Corte, inoltre, ha ritenuto auspicabile contrarre i costi giudiziari e garantire una "rapida evoluzione dell'iter procedimentale" attraverso la riunione dei ricorsi per

---

<sup>801</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 8 ss.

<sup>802</sup> Trib. Terni, 30.12.2010, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 3710, 2011.

<sup>803</sup> Trib. Terni, 30.12.2010, *cit.*

<sup>804</sup> *Ibidem.*

<sup>805</sup> *Ibidem.*

<sup>806</sup> *Ibidem.*

<sup>807</sup> *Ibidem.*

<sup>808</sup> *Ibidem.*

<sup>809</sup> Trib. Terni, 30.12.2010, *cit.*: "(...) per esempio "in forza delle formulate rinunce ai crediti infragruppo, ai crediti dei soci per garanzie prestate e finanziamenti effettuati in favore della società."

<sup>810</sup> Trib. Rovigo, 05.11.2013, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 9722, 2013. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9722.pdf>.

l'ammissione al concordato in bianco (presentati, in origine, separatamente) e la possibilità di soddisfarsi sull'intero patrimonio del gruppo sulla scorta della *substantive consolidation* statunitense.<sup>811</sup>

Appare opportuno ricordare che in senso sostanzialmente analogo si era pronunciato già nel 1998 il Tribunale di Messina<sup>812</sup> in un decreto di omologa di concordato preventivo con cessione di beni proposto da una s.a.s. ma "intimamente collegato a quello di altre due società", specificamente due s.n.c. in cui i soci illimitatamente responsabili erano gli stessi soci accomandatari della s.a.s. e la cui proposta era stata "contemporaneamente presentata e ammessa."<sup>813</sup> Evidenziando gli intricatissimi legami storici, finanziari e patrimoniali tra le imprese coinvolte<sup>814</sup> (in particolare, la sussistenza di rapporti scambievoli di debito-credito e la reciproca prestazione di garanzie patrimoniali), i giudici messinesi conclusero che i creditori avrebbero tratto giovamento dalla "programmata sistemazione parallela delle esposizioni debitorie delle tre società"<sup>815</sup>, posto che tale sistemazione avrebbe esercitato "una evidente funzione calmieristica e razionalizzatrice nella fase del riparto delle somme ricavate dalla liquidazione."<sup>816</sup>

Parte della dottrina ha accuratamente notato, tuttavia, che nel caso di specie i giudici di merito non sembrano avere attuato alcuna forma di *procedural consolidation*, procedendo direttamente al consolidamento sostanziale degli attivi.<sup>817</sup>

Un altro (a parere di chi scrive, interessantissimo) precedente che testimonia una lettura evolutiva della disciplina concorsuale è costituito da una sentenza del Tribunale di Crotone del 1999, nella quale risulta evidente la preoccupazione dei giudici di evitare "uno scollamento eccessivo tra realtà economica e giuridica"<sup>818</sup>, qualora siano coinvolti i gruppi, e di salvaguardare "l'impresa, e quindi anche i livelli di occupazione e la tutela dei creditori."<sup>819</sup>

Muovendo da questi presupposti, essendo coinvolte una pluralità di imprese appartenenti al medesimo gruppo, i giudici del caso reputarono conveniente gestire la crisi secondo un'ottica unitaria anziché "parcellizzata", ritenendo che i creditori avrebbero tratto un maggiore beneficio dalla possibilità di soddisfarsi sui beni patrimoniali riconducibili al gruppo nel suo complesso. Infatti, "in difetto di un concordato di gruppo"<sup>820</sup>, i titolari di un diritto di credito avrebbero potuto avanzare la propria pretesa soltanto nei confronti dell'impresa

---

<sup>811</sup> Trib. Rovigo, 05.11.2013, in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 9722, 2013. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9722.pdf>.

<sup>812</sup> Trib. Messina, 30.11.1998, in *Il Foro italiano*, 2000, parte I, p. 1327 ss.

<sup>813</sup> Trib. Messina, 30.11.1998, *cit.*

<sup>814</sup> Trib. Messina, 30.11.1998, *cit.*: "Dal nucleo centrale costituito dalla ditta individuale (...) successivamente trasformatasi in s.a.s., vennero poi costituite le altre due società utilizzando i proventi della prima. Dal 1988 in poi sono state queste due società ad intervenire finanziariamente in favore della (...) s.a.s. (attraverso finanziamenti diretti, fidejussioni, costituendosi come terze datrici di ipoteca)."

<sup>815</sup> *Ibidem.*

<sup>816</sup> *Ibidem.*

<sup>817</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 11 ss.

<sup>818</sup> Trib. Crotone, 28.05.1999, in *Giustizia civile*, vol. I, fascicolo 5, p. 1533 ss.

<sup>819</sup> Trib. Crotone, 28.05.1999, *cit.*, p. 1533.

<sup>820</sup> *Ibidem.*

debitrice: quest'ultima si sarebbe potuta rivelare "assolutamente incapiente"<sup>821</sup> e, inoltre, i suoi creditori sarebbero rimasti "esclusi dal concorso sul patrimonio degli altri soggetti del gruppo (...) capienti."<sup>822</sup> I giudici crotonesi sottolinearono inoltre che "sfociando alcune o tutte le singole procedure nel fallimento, la ricostruzione dei singoli patrimoni delle imprese del gruppo"<sup>823</sup> avrebbe potuto dare luogo "a spiacevoli sorprese per i creditori che (...) avessero riposto il loro affidamento sulla singola impresa debitrice"<sup>824</sup>: l'esperimento di revocatorie infragruppo avrebbero potuto infatti rivelare una "complessa rete di garanzie reciproche"<sup>825</sup>, rendendo "i vari patrimoni e i vari stati passivi (...) profondamente diversi da quanto ci si sarebbe atteso."<sup>826</sup>

La Corte ritenne pertanto "praticabile"<sup>827</sup> la via del concordato unitario, sancendo, peraltro, l'ammissibilità della proposizione di un unico ricorso e una "conseguente unitarietà di procedura anche in relazione all'adunanza dei creditori."<sup>828</sup> Il Tribunale di Crotona, privilegiando una risoluzione unitaria della crisi, sottolineò che, votando una proposta complessiva e in assenza di opposizioni, i creditori avevano infatti "accettato di essere considerati unitariamente nei confronti del gruppo, unitariamente proposti davanti a loro." Conseguentemente, le maggioranze di cui all'art. 177 L.F. allora vigente avrebbero potuto essere calcolate "con riferimento non a ogni singola impresa ma al gruppo"<sup>829</sup> ossia "con riferimento alla proposta complessiva e all'unico stato passivo costituito dalla somma delle singole masse."<sup>830</sup>

Accogliendo quest'ipotesi, specularmente, si rilevava "il problema della tutela dei creditori delle varie imprese", in particolare di quelli delle entità ancora capienti e/o in attività: privilegiando sempre una soluzione unitaria, i giudici calabresi ritennero che "qualora per una delle imprese"<sup>831</sup> non venisse raggiunta "la maggioranza dei crediti", quest'ultima potesse comunque ritenersi "egualmente conseguita in relazione all'intero gruppo"<sup>832</sup> a patto che ciò *non* avesse comportato, tenuto conto delle circostanze concrete, "un apprezzabile sacrificio per i creditori dissenzienti."<sup>833</sup>

---

<sup>821</sup> Trib. Crotona, 28.05.1999, *cit.*, p. 1534.

<sup>822</sup> *Ibidem.*

<sup>823</sup> *Ibidem.*

<sup>824</sup> *Ibidem.*

<sup>825</sup> *Ibidem.*

<sup>826</sup> *Ibidem.*

<sup>827</sup> Per ulteriori approfondimenti sulle condizioni di ammissibilità, consultare Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1535 ss.

<sup>828</sup> Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1533. Per ulteriori approfondimenti, consultare Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1536 ss.: "(...) il Tribunale ha aperto una unica procedura e, in particolare, ha deciso per una unica adunanza dei creditori. In essa è stata votata la proposta non di ogni singola impresa, ma del gruppo unitariamente considerato. Poiché si discute per l'omologazione del concordato rispetto al gruppo, il giudizio sul superamento delle maggioranze dovrebbe avvenire, di conseguenza, con riferimento alla proposta complessiva e all'unico stato passivo costituito dalla somma delle singole masse."

<sup>829</sup> Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1533.

<sup>830</sup> Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1536.

<sup>831</sup> Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1533.

<sup>832</sup> *Ibidem.*

<sup>833</sup> Per ulteriori approfondimenti sull'iter argomentativo svolto dal Tribunale di Crotona sul merito, consultare: Trib. Crotona, 28.05.1999, p. 1537 ss.

Nei casi esaminati, l'allocazione delle risorse così reperite, come appena evidenziato, presentava non pochi problemi sotto il profilo del rispetto degli "equilibri tra società più o meno capienti"<sup>834</sup>: la valutazione unitaria degli attivi, infatti, poteva comportare che i creditori delle società "più solide" dovessero subire "la medesima falcidia di quelli delle società meno solide."<sup>835</sup> Pertanto, parte della dottrina aveva avanzato l'ipotesi che "il travaso di parte delle risorse da alcune società del gruppo ad altre"<sup>836</sup> potesse essere autorizzato solo "in presenza di un piano organizzativo complesso" che prevedesse "la presentazione di specifiche dichiarazioni di rinuncia o quantomeno postergazione (...) da parte dei creditori chirografari della società più capiente a percepire la differenza tra l'intero credito e la percentuale distribuita a tutti i creditori delle imprese"<sup>837</sup> e il consenso della maggioranza dei creditori delle società "più dotate patrimonialmente."<sup>838</sup>

#### 1.2.4. Il consolidamento sostanziale tramite l'effettuazione di operazioni straordinarie.

Ad ogni modo, è stato possibile, in tempi più recenti, riscontrare anche nella giurisprudenza di merito italiana dei provvedimenti che contemplassero una gestione integralmente unitaria delle procedure concorsuali concernenti un gruppo di imprese, attuandola mediante un consolidamento sia procedurale che sostanziale.

All'interno di questo novero di decisioni, il consolidamento sostanziale non risulterebbe "limitato" alla sola fase di liquidazione dell'attivo patrimoniale, ma includerebbe anche *l'unificazione delle masse attive e passive tramite l'effettuazione di operazioni societarie straordinarie* "poste in essere prima della presentazione della proposta concordataria e *condizionate risolutivamente alla mancata omologazione del concordato (...) ovvero previste nel piano di concordato e sospensivamente condizionate all'omologa.*"<sup>839</sup>

In questi casi le corti sembrerebbero rimettere il giudizio sulla convenienza di perseguire una gestione unitaria della crisi "alla valutazione discrezionale dei creditori in sede di voto."<sup>840</sup> Conseguentemente, è stato spontaneo domandarsi se il principio maggioritario vigente in sede di adunanza dei creditori non risultasse particolarmente lesivo dei diritti dei creditori dissenzienti, forzandoli ad accettare "un trattamento peggiorativo rispetto a quello che le risorse della società debitrice"<sup>841</sup> avrebbero potuto garantire loro.<sup>842</sup> Specularmente, è stata evidenziata la maggiore utilità di procedere a ristrutturazione ex art. 182-bis L.F.

---

<sup>834</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 9 ss.

<sup>835</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 13 ss.

<sup>836</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 14. L'autrice riporta il pensiero di FABIANI MASSIMO, *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali giurisdizionali*, in *Riv. Società*, 1998, p. 1340 ss.

<sup>837</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 14.

<sup>838</sup> *Ibidem.*

<sup>839</sup> Così afferma RAVINA, *op. cit.*, p. 14 ss.

<sup>840</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 15.

<sup>841</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 15.

<sup>842</sup> *Ibidem.*

dal momento che “l’accordo e l’eventuale falcidia in esso contemplata”<sup>843</sup> avrebbero vincolato “esclusivamente gli aderenti.”<sup>844</sup>

L’ammissibilità di un concordato di gruppo contemplante la commistione delle masse attive e passive tramite il compimento di operazioni straordinarie (oltre che il consolidamento procedurale) è stata caldeggiata dal Tribunale di Palermo nel 2014.<sup>845</sup> Nel caso di specie, alcune società e un’impresa individuale, facenti parte del medesimo gruppo e attive nel medesimo settore merceologico, avevano chiesto di essere ammesse alla procedura di concordato preventivo proponendo un concordato di gruppo in continuità aziendale.

I soggetti coinvolti avevano effettuato un’intricata serie di operazioni straordinarie, essenzialmente consistenti nella costituzione di un s.a.s. con “socio accomandatarie” le società proponenti e “socio accomandante” il titolare dell’impresa individuale. Ulteriormente, i soggetti appena citati avevano conferito a tal fine i rispettivi complessi aziendali, condizionando risolutivamente tali conferimenti alla mancata omologazione del concordato preventivo proposto<sup>846</sup>, e avevano elaborato un dettagliato piano industriale unitario<sup>847</sup> preordinato essenzialmente alla conservazione del “*going concern aziendale* utilizzando i flussi di cassa generati dalla prosecuzione dell’attività di impresa”<sup>848</sup> e al “contestuale raggiungimento dell’equilibrio economico-finanziario della società”<sup>849</sup> mediante il risanamento e il rilancio del *business*.

I giudici palermitani ritennero quindi che, nel caso in esame, il piano proposto corrispondesse all’interesse del ceto creditorio, incentivando “un’attività liquidatoria unitaria in virtù delle strette connessioni esistenti tra le società e/o imprese facenti parte del gruppo”<sup>850</sup> e “prevedendo l’abbattimento dell’esposizione debitoria infragruppo, sì da rendere possibile la prosecuzione dell’attività aziendale nel suo complesso”<sup>851</sup>: “una gestione integralmente unitaria della procedura concorsuale”<sup>852</sup> risultava pertanto non solo legittima ma anche auspicabile.

Nondimeno, la Corte siciliana sottolineava che la proposta, il piano e la relazione degli esperti tenessero “adeguatamente distinte le attività e passività di ogni singola impresa”, risultando idonee “a consentire ad ogni singolo creditore di verificare la propria posizione (...) e l’impatto della proposta concordataria sul soddisfacimento della stessa, nonché l’alternativa in caso di liquidazione fallimentare.” Questo avrebbe agevolmente consentito ai creditori, tramite

---

<sup>843</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 15.

<sup>844</sup> *Ibidem*

<sup>845</sup> Trib. Palermo, 09.06.2014, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 10558. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10558.pdf>.

<sup>846</sup> Trib. Palermo, 09.06.2014, *cit.*

<sup>847</sup> Cfr. Trib. Palermo, 09.06.2014, *cit.*, p. 2 ss.: il piano mirava essenzialmente alla prosecuzione dell’attività di impresa da parte della s.a.s. fino alla definitività del decreto di omologazione del concordato. Si prevedeva, poi, l’intervento di una s.r.l. per la prosecuzione dell’attività attraverso l’accollo dei debiti e l’acquisizione delle attività mobiliari della s.a.s. una volta soddisfatti i creditori privilegiati.

<sup>848</sup> Trib. Palermo, 09.06.2014, *cit.*, p. 3.

<sup>849</sup> *Ibidem*.

<sup>850</sup> Trib. Palermo, 09.06.2014, *cit.*, p. 5.

<sup>851</sup> *Ibidem*.

<sup>852</sup> *Ibidem*.

l'esercizio del voto, di analizzare la convenienza del consolidamento sostanziale proposto (e, eventualmente, opporvisi).

Data la complessità degli interessi in gioco, non è sorprendente che l'ammissibilità del concordato di gruppo e la contestuale possibilità di operare un consolidamento sostanziale tra le diverse masse patrimoniali abbiano costituito, negli ultimi anni, l'oggetto di numerose pronunce della giurisprudenza di merito e di legittimità, oltre condizionato fortemente l'operato del legislatore riformista (la questione sarà approfondita al para. 2.5. del presente capitolo).

## **2. Il corpus di principi direttivi in tema di insolvenza di gruppo introdotto dal Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: analisi critica.**

### *2.1. La regolamentazione della crisi di gruppo: un'ineluttabile necessità già avvertita nella disciplina dell'amministrazione straordinaria.*

Recentemente, il legislatore italiano ha tentato di operare, in materia di gruppi di imprese insolventi, un bilanciamento tra le diverse ed odierne istanze economico-sociali evidenziate in precedenza. A parere di chi scrive, sembra essere stata avvertita, infatti, la ineluttabile necessità di individuare nel gruppo, se non un istituto giuridico a sé stante, quantomeno una "forma di organizzazione del potere di impresa (...) funzionale alla realizzazione di un risultato economico ulteriore"<sup>853</sup> rispetto a quello ricavabile autonomamente dalle singole società, in virtù delle particolari sinergie sulle quali ci si è già soffermati nel cap. I. Conseguentemente, è apparso inevitabile disciplinare "quella peculiare anomalia organizzativa che colpisce l'esercizio del potere imprenditoriale della capogruppo e che si manifesta nella sua (...) inidoneità ad assicurare l'equilibrio finanziario delle società eterodirette"<sup>854</sup>, evitando, da un lato, la liquidazione atomistica dei patrimoni facenti capo alle diverse società (preservando il *quid pluris* derivante dalle sinergie di gruppo) e dall'altro che le differenti procedure concorsuali perseguano "in modo opportunistico strategie di realizzazione dell'attivo tra loro incompatibili."<sup>855</sup>

Peraltro le norme in materia di amministrazione straordinaria prevedevano già espressamente peculiari istituti deputati alla risoluzione della crisi dei gruppi di impresa di rilevanti dimensioni, caratterizzandosi:

- "per il rafforzamento dello strumento revocatorio"<sup>856</sup> mediante l'allungamento del periodo sospetto;
- "per la gestione e la direzione unitaria delle procedure aperte a carico delle società insolventi (*c.d. procedural consolidation*)"<sup>857</sup> attraverso l'individuazione di organi procedurali unici;
- per "l'estensione della procedura della società madre alle altre società del gruppo insolventi e dalla conversione delle procedure proprie delle singole società nella procedura della capogruppo"<sup>858</sup>,

---

<sup>853</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 3.

<sup>854</sup> *Ibidem*.

<sup>855</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 3 ss.

<sup>856</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 4.

<sup>857</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 4 ss.

<sup>858</sup> RAVINA, *op. cit.*, p. 5.

senza però contemplare alcun tipo di *substantive consolidation* tra i patrimoni delle singole imprese;

- per la possibilità di realizzare; *collegamenti di procedure* qualora sussistessero particolari legami tra i soggetti sottoposti alle procedure concorsuali, in primis tra fallimento del socio illimitatamente responsabile di una società dichiarata a sua volta fallita e fallimento di quest'ultima.<sup>859</sup>

## 2.2. La definizione di "gruppo di imprese" nel Codice della Crisi d'Impresa e dell'insolvenza.

### 2.2.1. Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: cenni.

Attualmente il "gruppo di imprese" trova un (ulteriore) riferimento normativo nell'art. 2, comma 1, lettera *h*, del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII), ossia il decreto legislativo n. 14 del 12 gennaio 2019, emanato in attuazione della legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017 "per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza"<sup>860</sup>, il quale, tra le altre innovazioni, ha introdotto al Titolo VI un *corpus* di principi direttivi in tema di insolvenza di gruppo.<sup>861</sup>

Tale codice "disciplina le situazioni di crisi"<sup>862</sup> o insolvenza<sup>863</sup> del debitore, sia esso consumatore o professionista, ovvero imprenditore che eserciti, anche non a fini di lucro, un'attività commerciale, artigiana o agricola, operando quale persona fisica, persona giuridica o altro ente collettivo, gruppo di imprese o società pubblica, con esclusione dello Stato e degli enti pubblici"<sup>864</sup>, fatte salve le leggi speciali in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese, liquidazione coatta amministrativa ex art. 293 CCII e crisi di impresa delle società pubbliche.<sup>865</sup> Esso *rivoluziona* l'impianto della legge fallimentare del 1942, incentrata sulla figura dell'imprenditore individuale e rimasta sostanzialmente immutata nel corso del tempo.<sup>866</sup>

---

<sup>859</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 5. Cfr. anche art. 147 e 148 R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (*Legge fallimentare*).

<sup>860</sup> Legge 19 ottobre 2017, n. 155 recante "Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza." Per ulteriori approfondimenti, consultare: *Crisi di impresa: in Gazzetta la delega per la riforma della legge fallimentare*, 2017. Disponibile online: <https://www.altalex.com/documents/leggi/2017/10/11/delega-riforma-legge-fallimentare>. Cfr. anche NIGRO A., *Il "diritto societario della crisi": nuovi orizzonti?* in *Rivista delle Società*, fasc. 5, 2018, p. 1207-1242.

<sup>861</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 2.

<sup>862</sup> Art. 2, co. 1, lett. a, CCII: "ai fini del presente codice si intende per "crisi": lo stato di *difficoltà economico-finanziaria* che rende *probabile* l'insolvenza del debitore, e che per le imprese si manifesta come *inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate*."

<sup>863</sup> Art. 2, co. 1, lett. b, CCII: "ai fini del presente codice si intende per "insolvenza": lo stato del debitore che si manifesta *con inadempimenti od altri fattori esterni*, i quali dimostrino che il debitore *non* è più in grado di *soddisfare regolarmente* le proprie obbligazioni."

<sup>864</sup> Art. 1, co. 1, CCII.

<sup>865</sup> Art. 1, co. 2, CCII.

<sup>866</sup> Cfr. RAVINA, *op. cit.*, p. 4.

### 2.2.2. La definizione di "gruppo di imprese" nel CClI e il coordinamento sistematico.

L'art. 2, co. 1, lettera *h* afferma che il gruppo di imprese consiste nell' "insieme delle società, delle imprese e degli enti, escluso lo Stato, che, ai sensi degli articoli 2497<sup>867</sup> e 2545-septies del codice civile, sono sottoposti alla direzione e coordinamento<sup>868</sup> di una società, di un ente o di una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto; a tal fine si presume, salvo prova contraria, che:

1) l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci;

2) siano sottoposte alla direzione e coordinamento di una società o ente le società controllate, direttamente o indirettamente, o sottoposte a controllo congiunto, rispetto alla società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento."

---

<sup>867</sup> Art. 2497 c.c.: "Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Il socio ed il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento.

Nel caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggetta ad altrui direzione e coordinamento, l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore o dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario."

<sup>868</sup> La "attività di direzione e coordinamento" viene presunta ex art. 2497-sexies c.c. "(...) salvo prova contraria" qualora "sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359." Quest'ultimo recita: "Sono considerate società controllate:

1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;

2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;

3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa <sup>(1)</sup>.

Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto di terzi.

Sono considerate *collegate* le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati."

Un'altra norma di riferimento degna di nota è l'art. 61, co. 4, del Testo Unico Bancario: "La capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento, emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata."

Ulteriormente, l'art. 2, co. 1, lettera *i* definisce “*gruppi di rilevante dimensione*” quei conglomerati di imprese composti da un'impresa madre ed imprese figlie da includere nel *bilancio consolidato*, secondo i limiti numerici predisposti dall'art. 3 paragrafi 6 e 7 della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013.

Tale previsione, potrebbe aggravare notevolmente il lavoro del giudice, il quale dovrà empiricamente verificare la sussistenza di tali criteri prima ancora di potere configurare l'esistenza della direzione e del coordinamento. A tal fine, secondo il parere di chi scrive, sarebbe stato più agevole adottare una definizione di “più ampio respiro”, mutuando i concetti esplicitati nel Regolamento (UE) 848/2015 o nella Model Law della UNCITRAL.

Analizzando gli articoli 2497 c.c., 2 CCII e 61 T.U.B.<sup>869</sup>, è possibile notare come la “*direzione unitaria*”, che si sostanzia nella “*identità o conformità di indirizzi operativi che gli amministratori della controllante riescono ad imporre alla controllata*” sia l'elemento *centrale* di identificazione del gruppo. Quest'ultimo, infatti, viene amministrato come se costituisse un'unica impresa, in quanto le controllate divengono i principali strumenti di politica aziendale della società-madre.<sup>870</sup>

Il *centro decisionale* risulta quindi posto *al di fuori* delle singole società operative, benché le diverse imprese *mantengano formalmente la propria sovranità e autonomia*: da ciò deriva in primo luogo un contrasto tra l'interesse della controllante (che esercita la direzione unitaria) e le singole partecipate, secondariamente una serie di difficoltà nel regolamentare e governare i rapporti infragruppo. Ad esempio, vi sono studi che dimostrano come operazioni finanziarie di supporto, in caso di crisi, possano sia attenuare la propagazione dello shock all'interno del conglomerato di imprese che aggravarla<sup>871</sup>: la sfida del giurista del nuovo millennio sarà quindi quella di individuare le operazioni economicamente efficienti, capaci di allocare con successo la liquidità disponibile e diminuire i costi procedurali.

### 2.3. *L'esclusione dei gruppi di rilevante dimensione dall'applicazione degli strumenti di allerta.*

Esaminando le delicate dinamiche infragruppo, è inoltre impossibile non soffermarsi sull'esclusione dei gruppi di imprese di rilevante dimensione dall'applicazione degli strumenti di allerta sancita dal co. 4 dell'art. 12 CCII. Gli organi di controllo societari e i creditori pubblici qualificati<sup>872</sup> saranno quindi esonerati dagli specifici obblighi di segnalazione introdotti dal CCII preordinati alla tempestiva segnalazione degli indizi di crisi<sup>873</sup> e, conseguentemente, alla

---

<sup>869</sup> Cfr. nt. 134.

<sup>870</sup> Cfr. DI MAJO, *op.cit.*, p. 1 ss.

<sup>871</sup> MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 3.

<sup>872</sup> Cfr. art. 14 e art. 15 CCII.

<sup>873</sup> Cfr. art. 13, co. 1, CCII: “Costituiscono *indicatori di crisi* gli squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio dell'attività, rilevabili attraverso appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i sei mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso o, quando la durata residua dell'esercizio al momento della valutazione è inferiore a sei mesi, per i sei mesi successivi. A questi fini sono indici significativi quelli che misurano la sostenibilità degli oneri

pronta adozione delle misure più idonee alla sua composizione, tra cui spicca il procedimento di composizione assistita della crisi che si svolge in via riservata<sup>874</sup> innanzi all'OCRI.<sup>875</sup>

2.4. *La domanda di accesso alle procedure concorsuali "unitarie": il concordato preventivo di gruppo e la liquidazione unitaria. L'obbligo di cooperazione in via residuale.*

Esaminando le novità procedurali introdotte dal CCII in materia di gruppi insolventi, bisogna subito notare che la domanda di accesso a procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza deve essere presentata individualmente da ogni impresa appartenente al gruppo interessato.<sup>876</sup> A tal proposito, è fondamentale rimarcare l'esistenza di un "*principio generale di facoltatività dell'accesso alle procedure unitarie*"<sup>877</sup> di gruppo introdotte dalla Riforma.

Figurativamente, appare quindi efficace immaginare la disciplina concorsuale dei gruppi come un albero il cui tronco è costituito dalla domanda (facoltativa) di accesso alle procedure unitarie, la quale si dirama in due "rami primari", corrispondenti alla disciplina organica del concordato preventivo di gruppo e della liquidazione unitaria. Il concordato preventivo di gruppo consiste "nella formulazione, ad opera di una pluralità di società appartenenti al medesimo gruppo, di una domanda e/o di un piano e/o di una proposta concordatari che prevedano, sul piano procedurale e/o dei contenuti, forme, più o meno intense, di coordinamento o di unificazione."<sup>878</sup> Congiuntamente, è stata poi prevista la possibilità di attivare una *liquidazione unitaria* qualora essa si riveli funzionale alla soddisfazione di determinati obiettivi.

In aggiunta, bisogna sottolineare che la domanda di accesso alle procedure unitarie può essere presentata soltanto qualora *ciascuna impresa* del gruppo abbia il proprio *COMI all'interno dello Stato italiano*.<sup>879</sup> Tale previsione, secondo il parere di chi scrive, si rivela in linea con l'attuale stato del diritto internazionale (ancora lontano dal prevedere disposizioni di armonizzazione in materia) e con le norme (meramente) procedurali di coordinamento concernenti i GIM dettate dal Capo V del Reg. (UE) 848/2015.

Qualora, invece, non sia possibile predisporre una liquidazione unitaria o un concordato gruppo, e quindi più società appartenenti al medesimo conglomerato di imprese vengano assoggettate a procedure diverse o separate, anche innanzi a tribunali differenti, gli *organi di gestione* delle diverse procedure

---

dell'indebitamento con i flussi di cassa che l'impresa è in grado di generare e l'adeguatezza dei mezzi propri rispetto a quelli di terzi. Costituiscono altresì indicatori di crisi ritardi nei pagamenti reiterati e significativi, anche sulla base di quanto previsto nell'art. 24."

<sup>874</sup> Cfr. art. 12, co. 1, CCII.

<sup>875</sup> Cfr. art. 16 CCII: "L'OCRI è costituito presso ciascuna camera di commercio, industria, artigiano e agricoltura, con il compito di ricevere le segnalazioni di cui agli art. 14 e 15, gestire il procedimento di allerta e assistere l'imprenditore, su sua istanza, nel procedimento di composizione assistita della crisi di cui al capo III (...)."

<sup>876</sup> Art. 289, co. 1, CCII.

<sup>877</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in Il Civilista*, 2019, p. 21.

<sup>878</sup> POLI STEFANO, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2014, p. 735 ss.

<sup>879</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 21.

in questione saranno *obbligati a cooperare* per assicurare e facilitare una gestione efficace della crisi di impresa.<sup>880</sup>

#### 2.4.1. La domanda di accesso.

La domanda di accesso a una procedura unitaria deve essere *corredata di informazioni analitiche sulla struttura del gruppo* di appartenenza e sui *vincoli partecipativi o contrattuali esistenti tra le società*; bisogna inoltre indicare il registro delle imprese o i registri in cui è stata effettuata la pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento esercitata o subita.<sup>881</sup> Occorrerà, in aggiunta, depositare il bilancio consolidato di gruppo qualora ne sia necessaria la redazione.

In qualsiasi caso il tribunale o, successivamente, il curatore o commissario giudiziale, avranno la facoltà di richiedere alla CONSOB o a qualsiasi altra pubblica autorità e alle società fiduciarie le generalità dei titolari effettivi di diritti su azioni o quote intestate alla società in esame, al fine di verificare la sussistenza di collegamenti di gruppo.<sup>882</sup>

#### 2.5. Il concordato preventivo di gruppo.

##### 2.5.1. La "meritevolezza" del concordato preventivo di gruppo: breve excursus storico.

Per quanto concerne l'analisi del concordato preventivo previsto in materia di gruppi, è stato sottolineato che la "meritevolezza" di questo istituto era già stata ampiamente dibattuta e riconosciuta nella prassi giurisprudenziale (cfr. cap. IV, para. 1.2.) incentivando un coordinamento delle procedure aperte in capo alle singole società per molti versi assimilabile a una (debole) *procedural consolidation*.<sup>883</sup>

Un'unificazione "sostanziale" dei procedimenti, che implicasse la commistione dei patrimoni in capo alle singole società appartenenti al medesimo gruppo, rimaneva (e sembra rimanere tutt'ora) un'utopia: infatti, nell'ordinamento italiano, non poteva non tenersi in considerazione il *principio di responsabilità patrimoniale delle persone giuridiche* di cui all'art. 2740 c.c.:

*" Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri. Le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge."*

Pertanto, si era sviluppata (ed è tutt'ora presente) l'idea che l'impresa di gruppo, pur costituendo un'entità unitaria dal punto di vista economico, si diramasse "giuridicamente" in una pluralità di soggetti, ciascuno con un *proprio*

---

<sup>880</sup> Cfr. art. 288, CCII: "Nel caso in cui più imprese appartenenti a un medesimo gruppo siano assoggettate a separate procedure di liquidazione giudiziale ovvero a separate procedure di concordato preventivo, eventualmente dinanzi a tribunali diversi, gli organi di gestione delle diverse procedure cooperano per facilitare la gestione efficace di tali procedure." A parere di chi scrive, questa previsione sembra essere perfettamente in linea con quanto previsto dal Reg. 848/2015 (UE) in materia di gruppi.

<sup>881</sup> Art. 2497-bis, co. 2, c.c.

<sup>882</sup> Art. 289, co. 1, CCII.

<sup>883</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 2 ss.

patrimonio e una specifica massa di creditori (i quali, a loro volta, avevano affidamento proprio su quei determinati beni). Conseguentemente, *finché* una società non avesse integralmente soddisfatto il proprio ceto creditorio, non avrebbe potuto trasferire a un'altra impresa, appartenente al medesimo gruppo, le sue risorse.<sup>884</sup> Tale logica, probabilmente, ha costituito e costituisce ancora oggi nel nostro ordinamento il maggior ostacolo al superamento del "velo della personalità giuridica" (sul quale ci si è già ampiamente soffermati nel capitolo II).

Nondimeno, autorevole dottrina aveva evidenziato che, qualora fosse stato concluso un concordato e i creditori fossero stati soddisfatti nella misura stabilita, le plusvalenze avrebbero potuto (agevolmente e innocuamente) essere trasferite infra-gruppo per facilitare un risanamento complessivo dell'attività di impresa unitaria. Nel caso in cui, invece, fosse intervenuta una liquidazione coattiva, la separazione delle masse patrimoniali avrebbe permesso alle società controllate, "depredate" dalla politica economica imposta dalla holding, di reintegrare il proprio patrimonio attraverso l'esercizio di apposite azioni revocatorie o risarcitorie.<sup>885</sup>

Ad ogni modo, fino all'emanazione del CCII, ogniqualvolta i soggetti sottoposti a procedure concorsuali fossero state entità riconducibili a un medesimo "gruppo insolvente", si assisteva al cumulo di molteplici ricorsi e alla stratificazione delle annesse lungaggini processuali ad essi correlate (quali, per esempio, il deposito di un elevatissimo numero di documenti). Contestualmente, inoltre, si era sviluppata una peculiare prassi giurisprudenziale: qualora fosse stato proposto un unico ricorso, infatti, quest'ultimo sarebbe stato riqualificato quale "fascio di domande collegate."<sup>886</sup>

In aggiunta, la giurisprudenza di legittimità aveva negato, nel 2015, la possibilità di dichiarare ammissibile il "concordato in gruppo" in quanto tale istituto non era ancora stato esplicitamente disciplinato dal legislatore<sup>887</sup> nonostante nella pratica si fosse assistito "con modalità variegata, a tentativi empirici di coordinamento delle procedure afferenti le diverse società del gruppo alla ricerca di una gestione unitaria dell'insolvenza"<sup>888</sup> (cfr. cap. IV, para. 1.2.).

L'argomentazione degli ermellini si reggeva su un duplice ordine di ragioni: secondo parte della dottrina, innanzitutto, sul presupposto che la c.d. "teoria dei vantaggi compensativi" ex art. 2497 c.c. attenesse esclusivamente alla responsabilità della capogruppo per la legittimità delle operazioni infra-gruppo<sup>889</sup>,

---

<sup>884</sup> Cfr. TERRANOVA, *op.cit.*, p. 87.

<sup>885</sup> *Ibidem*.

<sup>886</sup> Cfr. FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 2 ss.

<sup>887</sup> Cass. 13.10.2015, cit. n. 20559: "Precede l'esame dei motivi la considerazione che il giudizio non avrebbe potuto essere proposto, atteso che l'ordinamento giuridico italiano, allo stato attuale della legislazione, non contempla il c.d. concordato preventivo di gruppo (...). L'attuale sistema del diritto fallimentare, in particolare per quanto attiene al concordato preventivo, non conosce il fenomeno, non dettando alcuna disciplina al riguardo, che si collochi sulla falsariga di quella enunciata in tema di amministrazione straordinaria alla L. 8 luglio 1999, n. 270, art. 80 e ss., o dal D.L. 23 dicembre 2003, n. 347, art. 4 bis, sulla ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza."

<sup>888</sup> Cass., 13.10.2015, n. 20559, cit.

<sup>889</sup> Cfr. FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit.: "La questione principale che ha ostacolato l'opportunità di far largo uso ad una procedura concorsuale di gruppo attiene alla possibilità di proporre, nelle domande di gruppo, una separazione delle masse attive e/o passive, ovvero alla opportunità di confondere gli asset di una delle società nel perimetro del

secondariamente sull'incompatibilità sistematica tra l'accoglimento della *substantive consolidation* e la preminenza della protezione degli interessi del ceto creditorio, che si riteneva rivestisse una posizione predominante rispetto a quella dei soci ex. art. 2740, co. 1.<sup>890</sup>

A parere di chi scrive, i giudici di legittimità sembrano, essere stati quasi "costretti" dall'assenza di riferimenti normativi a negare l'ammissibilità del concordato preventivo "unitario" e a ritenere che il dato normativo (per l'esattezza, gli art. 161 F.F. e 2740 c.c.) fosse stato "forzato."<sup>891</sup>

Un coordinamento tra procedure *economicamente intrecciate ma formalmente autonome* tra loro appariva quindi necessario agli occhi del legislatore, soprattutto alla luce della necessità di ottenere dagli istituti di credito la concessione dei finanziamenti necessari per la ristrutturazione globale dell'attività di impresa e il risanamento dell'esposizione debitoria di ogni società appartenente al gruppo insolvente.<sup>892</sup>

## 2.5.2. La disciplina del CCII: analisi critica.

### 2.5.2.1. La competenza del tribunale individuato in relazione al centro degli interessi principali della persona fisica o giuridica che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Per quanto concerne il concordato preventivo, una delle novità più rilevanti apportate dalla Riforma è la previsione di "*organi della procedura unici*"<sup>893</sup> per tutte le società che lo abbiano proposto: il consolidamento procedurale, come già accennato nel cap. II, produce effetti virtuosi sul piano dei costi giudiziari (ripartiti tra le imprese del gruppo in proporzione delle rispettive masse attive<sup>894</sup>), delle tempistiche e del coordinamento nella gestione della crisi.<sup>895</sup>

---

concordato di gruppo al fine di soddisfare i creditori delle altre (*substantive consolidation*). Nello specifico, in antitesi a quanto sostenuto dall'orientamento favorevole al concordato di gruppo, la corte di legittimità ha statuito che il canone dei vantaggi compensativi di cui all'art. 2497 c.c. attiene esclusivamente al piano della responsabilità della capogruppo e non possa essere adattato alla situazione di crisi di gruppo. In tal senso, l'aggregazione patrimoniale tra le diverse società del gruppo rappresenterebbe una violazione degli interessi del ceto creditorio, il quale riveste carattere preminente rispetto a quello dei soci."

<sup>890</sup> Cass., 13.10.2015, n. 20559, *cit.*: "in presenza di un concordato di diverse società legate da rapporti di controllo, anche ove soggette a direzione unitaria, occorre tenere distinte le masse attive e passive, che conservano la loro autonomia giuridica, dovendo restare separate le posizioni debitorie e creditorie delle singole società: ma il pregresso conferimento dei patrimoni nella neonata società ha nei fatti operato una commistione dei medesimi, nonostante il formale rispetto del principio della loro distinzione (risultando che solo piccole parti del patrimonio delle socie fu escluso dai conferimenti in fase di costituzione della società personale)."

<sup>891</sup> Cass. 12.10.15, n. 20559, *cit.*: "In definitiva, la descritta operazione ha forzato il dato normativo - in particolare, la L. Fall., art. 161, e art. 2740 c.c. - oltre i limiti che, a mezzo di una mera interpretazione ed in mancanza di una disciplina positiva del fenomeno (una legge che intenda disciplinare il concordato preventivo di gruppo dovrebbe verosimilmente occuparsi di regolarne la competenza, le forme del ricorso, la nomina degli organi, la formazione - delle classi e delle masse), esso poteva ragionevolmente tollerare."

<sup>892</sup> Per ulteriori approfondimenti sull'auspicabilità dell'adozione di una procedura unitaria, consultare: TERRANOVA, *op.cit.*, p. 20 ss.

<sup>893</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 260.

<sup>894</sup> Art. 27, co. 3, CCII.

<sup>895</sup> Cfr. DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 260.

L'art. 286 CCII prevede che, se le diverse imprese hanno il proprio COMI<sup>896</sup> in circoscrizioni giudiziarie differenti, sarà competente il tribunale individuato ai sensi dell'art. 27 CCII "in relazione al centro degli interessi principali della società o ente o persona fisica che, in base alla pubblicità prevista dall'art. 2497-bis c.c., esercita l'attività di direzione e coordinamento oppure, in mancanza, dell'impresa che presenta la maggiore esposizione debitoria in base all'ultimo bilancio approvato."<sup>897</sup>

L'art. 27 sancisce a sua volta che: "per i procedimenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza e le controversie che ne derivano relative alle imprese in amministrazione straordinaria e ai gruppi di imprese di rilevante dimensione è competente il tribunale sede delle sezioni specializzate in materia di imprese di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 27 giugno 2003, n. 168 (...) individuato (...) avuto riguardo al luogo in cui il debitore ha il centro degli interessi principali."<sup>898</sup> Per procedimenti di regolazione della crisi o dell'insolvenza diversi da quelli appena citati, invece, è investito il tribunale nel cui circondario il debitore ha il centro degli interessi principali.<sup>899</sup> In questo modo sembra quindi essere stato introdotto in via positiva una sorta di "automatismo" tale per cui la sede principale della controllata finisce per coincidere quasi sempre con la sede della holding.<sup>900</sup>

Le disposizioni di cui all'art. 286 e all'art. 27 del CCII, a parere di chi scrive, sembrano oggi predisporre una "regola di attrazione degli altri fori a favore di quello della capogruppo"<sup>901</sup>, superando le precedenti posizioni giurisprudenziali (cui si è accennato al para. 1.2. del presente capitolo) in tema di "inderogabilità della competenza territoriale" qualora la domanda di ammissione al concordato preventivo fosse stata presentata da una società controllata da una holding avente sede in altro circondario.<sup>902</sup>

A titolo esemplificativo si può ricordare che, rilevando l'assenza di una disciplina relativa al fenomeno del gruppo insolvente, nel 2017 il Tribunale di Trapani aveva affermato il principio per cui "al fine di radicare la competenza territoriale in capo all'ufficio giudiziario" corrispondente alla sede della società-

---

<sup>896</sup> Art. 27, co. 3, CCII: "Il centro degli interessi principali del debitore si presume coincidente: a) per la persona fisica esercente attività impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale; b) per la persona fisica non esercente attività d'impresa, con la residenza o il domicilio e, se questi sono sconosciuti, con l'ultima dimora nota o, in mancanza, con il luogo di nascita. Se questo non è in Italia, la competenza è del Tribunale di Roma; c) per la persona giuridica e gli enti, anche non esercenti attività impresa, con la sede legale risultante dal registro delle imprese o, in mancanza, con la sede effettiva dell'attività abituale o, se sconosciuta, secondo quanto previsto nella lettera b), con riguardo al legale rappresentante."

<sup>897</sup> Art. 286 CCII.

<sup>898</sup> Art. 27, co. 1, CCII.

<sup>899</sup> Art. 27, co. 2, CCII.

<sup>900</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 9: l'autore aveva criticato la possibilità di istituire tale tipo di automatismo almeno finché non fosse stata introdotta una norma esplicitamente volta in tal senso.

<sup>901</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 2.

<sup>902</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 2 ss.: è necessario sottolineare, tuttavia, che è possibile riscontrare numerose pronunce della giurisprudenza di merito (cfr. cap. IV, para. 1.2.) inclini a "favorire la gestione unitaria della crisi" attribuire un maggiore rilievo alla direzione unitaria, giungendo a configurarla come "canone idoneo a radicare la sede effettiva dell'impresa eterodiretta presso la società madre" e, sembrerebbe di riflesso, criterio per stabilire la competenza territoriale.

madre, non fosse sufficiente “dimostrare la gestione unitaria e i collegamenti di natura finanziaria e organizzativa.” Bisognava infatti provare che la sede legale della controllata fosse “*meramente formale*”<sup>903</sup> (se non propriamente “fittizia”) e che l’effettivo centro di controllo, amministrativo e finanziario coincidesse con la sede della capogruppo<sup>904</sup>, circoscrivendo notevolmente il perimetro di configurabilità di un “foro unitario di gruppo.”

Ulteriormente, l’elaborazione dettagliata di cui all’art. 27 CCII sembra potere soddisfare oggi l’esigenza che il foro (e con esso, la legge applicabile) sia *prevedibile* anche dai terzi.<sup>905</sup> Tale prevedibilità dovrebbe essere garantita dall’obbligo, per le imprese controllanti e controllate, di indicare l’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento o la sottoposizione ad essa in un’apposita sezione del registro delle imprese.<sup>906</sup> In questo modo, infatti, dovrebbe essere attutita “la difficoltà che i terzi normalmente incontrano nell’accertare l’esistenza di un vincolo di soggezione della società debitrice alle altrui (...) direttive”<sup>907</sup>, conformemente a quanto già previsto dal legislatore europeo e dalla Corte di Giustizia nella ricostruzione del concetto di “*centre of main interests*.”<sup>908</sup> Soccorrerebbero, inoltre, le presunzioni di rapporti di coordinamento e controllo individuate dall’art. 2359 c.c.<sup>909</sup> e gli obblighi di redazione di bilancio consolidato per s.p.a., s.a.p.a. e s.r.l. che controllano un’impresa sanciti dall’art. 25 del D.Lgs. n. 127/91.<sup>910</sup>

Chi scrive, tuttavia, ritiene più corretto affermare che tale difficoltà venga “attutita” e non integralmente “eliminata” perché, nel caso in cui sia coinvolto un gruppo transfrontaliero, la conoscibilità dei rapporti di direzione e controllo non

---

<sup>903</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 2.

<sup>904</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 2.

<sup>905</sup> Sul punto, consultare MAUGERI, *op. cit.*, p. 5 ss.

<sup>906</sup> Art. 2497-bis, co. 2, c.c.: “*È istituita presso il registro delle imprese apposita sezione nella quale sono indicate le società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento e quelle che vi sono soggette.*” Cfr. anche MAUGERI, *op. cit.*, p. 8.

<sup>907</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 7.

<sup>908</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 29, nt. 48 e nt. 50.

<sup>909</sup> Sono considerate società controllate:

- 1) le società in cui un’altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria;
- 2) le società in cui un’altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria;
- 3) le società che sono sotto influenza dominante di un’altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

Ai fini dell’applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta; non si computano i voti spettanti per conto di terzi.

Sono considerate collegate le società sulle quali un’altra società esercita un’influenza notevole. L’influenza si presume quando nell’assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa.

<sup>910</sup> Art. 25, D.lgs. 9 aprile 1991, n. 127 “Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell’art. 1, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69.: “1. Le società per azioni, in accomandita per azioni, e a responsabilità limitata che controllano un’impresa debbono redigere il bilancio consolidato secondo i criteri stabiliti dalle disposizioni degli articoli seguenti.

2. Lo stesso obbligo, hanno gli enti di cui all’art. 2201 del codice civile, le società cooperative e le mutue assicuratrici che controllano una società per azioni, in accomandita per azioni o a responsabilità limitata.”

sarà sempre altrettanto agevole. Inoltre, all'individuazione del giudice territorialmente competente corrisponderà tendenzialmente anche la determinazione della legge applicabile e il rischio di "perdita di sovranità" dell'ordinamento italiano qualora la sede sia individuata all'estero.<sup>911</sup> Nel caso di "gruppi puramente domestici", invece, l'esigenza di tutela del ceto creditorio sarebbe notevolmente smorzata dal fatto che la regolamentazione della procedura concorsuale sarà comunque identica indipendentemente dal luogo di apertura della stessa.<sup>912</sup>

È opportuno ricordare, infine, che altri criteri sono stati proposti nella dottrina italiana per la configurazione del "foro unitario di gruppo", per esempio individuandolo nel "tribunale elettivamente prescelto dalle società"<sup>913</sup> appartenenti al medesimo gruppo che presentassero congiuntamente "domanda di accesso alla procedura unitaria."<sup>914</sup> Secondo chi scrive, tuttavia, la soluzione prevista dal combinato disposto degli art. 286 e 27 del CCII pare attagliarsi meglio al sostrato economico delle dinamiche di gruppo ed evitare pratiche distorsive di forum shopping: fare coincidere il "foro di gruppo" con il tribunale della sede della *holding* permette di instaurare la procedura nel luogo in cui è stata esercitata l'attività di direzione e controllo, garantendone inoltre una maggiore prevedibilità per i terzi.

Questa tesi sembrerebbe essere confermata da altre disposizioni dell'ordinamento, come l'art. 19 c.p.c., che sancisce la competenza del giudice del luogo dove la persona giuridica ha la propria sede (legale o effettiva), uno stabilimento o un rappresentante autorizzato a stare in giudizio per l'oggetto della domanda qualora venga convenuta in giudizio o l'art. 23 c.p.c. che sancisce la competenza del giudice del luogo dove ha sede la società per le cause tra soci.

È stato talvolta evidenziato che sancire la coincidenza del foro di gruppo con la sede legale della holding potrebbe rivelarsi un criterio eccessivamente stringente qualora la capogruppo non eserciti, fattualmente, alcun tipo di funzione gestionale, costituendo una mera "scatola vuota."<sup>915</sup> La critica mossa è ragionevole e apprezzabile, tuttavia, a parere di chi scrive, tale preoccupazione potrebbe essere smorzata dal richiamo generico all'esercizio dell'attività di direzione e controllo, operato dall'art. 286, che, nel caso in cui le diverse imprese abbiano differenti COMI, *non rende automaticamente* la sede della capogruppo il foro di riferimento, richiedendo che esso coincida, invece, con la sede della società dove viene *effettivamente svolta* tale attività gestionale.

Il tribunale così investito nominerà un *unico giudice delegato* e un *unico commissario giudiziale* e disporrà la costituzione di un unico fondo per le spese procedurali<sup>916</sup>, assicurando un maggiore livello di coordinamento rispetto al passato.

---

<sup>911</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 10.

<sup>912</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 7 ss.

<sup>913</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 10.

<sup>914</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 10. ss.

<sup>915</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 9 ss.

<sup>916</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op. cit.*, p. 260.

2.5.2.2. *Le condizioni del concordato preventivo: piani unitari o interferenti, l'obiettivo di risanamento, il criterio della maggiore convenienza, il principio di atipicità.*

Come già anticipato, a partire dall'entrata in vigore del CCII, le imprese *in crisi o in stato di insolvenza* (c.d. *presupposto oggettivo*) appartenenti al *medesimo gruppo* e aventi ognuna il *COMI in Italia* possono proporre un *unico ricorso* per l'accesso alla procedura di concordato preventivo, articolando alternativamente un *piano unitario* oppure *piani reciprocamente collegati e interferenti*<sup>917</sup> per il risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e per "assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna".<sup>918</sup>

Conseguentemente, *ciascun membro* del gruppo potrà proporre un piano di concordato preventivo funzionale al migliore soddisfacimento degli obiettivi prefissati,<sup>919</sup> purché la presentazione di quest'ultimo sia congruamente *motivata* indicando le ragioni di "maggiore convenienza" per i creditori.<sup>920</sup> Si ritiene che tale "maggiore convenienza" si sostanzi in un *trattamento del ceto creditorio migliore rispetto a quello che si potrebbe ottenere nel caso in cui la procedura concorsuale avesse ad oggetto esclusivamente l'insieme dei beni patrimoniali della propria società debitrice*.<sup>921</sup>

Alle medesime condizioni, inoltre, si sancisce, ex art. 284, comma 2, CCII che "(...) può essere proposta con un unico ricorso, da più imprese appartenenti al medesimo gruppo e aventi tutte il proprio centro degli interessi principali nello Stato italiano, la domanda di accesso alla procedura di omologazione di accordi di ristrutturazione dei debiti, ai sensi degli articoli 57, 60 e 61."

Queste previsioni sembrano essere funzionali a valorizzare il profilo di autonomia negoziale nelle situazioni di crisi, genericamente favorendo un "regime di atipicità" della proposta concordataria, che potrà essere regolata secondo qualsiasi schema negoziale.<sup>922</sup>

<sup>917</sup> Art. 284, comma 1, CCII: "Più imprese in stato di crisi o di insolvenza appartenenti al medesimo gruppo e aventi ciascuna il centro degli interessi principali nello Stato italiano possono proporre con un unico ricorso la domanda di accesso al concordato preventivo di cui all'articolo 40 con un piano unitario o con piani reciprocamente collegati e interferenti." Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 23: "(...) il piano o i piani avranno ad oggetto la risoluzione complessiva della crisi (...) sia che si tratti di piano unitario (...) sia che si tratti di piani distinti, i quali, per tale ragione, non avendo ad oggetto solo la risoluzione della crisi della singola imprese proponente, dovranno risultare coordinati tra loro, *interferendo* inevitabilmente l'uno con l'altro (e non a caso il Codice discetta di piani *interferenti*) e sull'una o l'altra impresa, al fine del raggiungimento del comune obiettivo."

<sup>918</sup> Cfr. DELLA ROCCA, GRIECO, *Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza Primo Commento al d.lgs. n. 14/2019*, Milano, 2019, p. 257 ss.

<sup>919</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 257.

<sup>920</sup> Art. 284, comma 4, CCII: "La domanda proposta ai sensi dei commi 1 e 2 deve contenere l'illustrazione delle ragioni di maggiore convenienza, in funzione del migliore soddisfacimento dei creditori delle singole imprese, della scelta di presentare un piano unitario ovvero piani reciprocamente collegati e interferenti invece di un piano autonomo per ciascuna impresa. Essa deve inoltre fornire informazioni analitiche sulla struttura del gruppo e sui vincoli partecipativi o contrattuali esistenti tra le imprese e indicare il registro delle imprese o i registri delle imprese in cui è stata effettuata la pubblicità ai sensi dell'articolo 2497-bis del codice civile (...)."

<sup>921</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 23.

<sup>922</sup> FAGOTTO, *op.cit.*, p. 2.

### 2.5.2.3. *Il rischio di contrasti tra piani interferenti e la preminenza della continuità aziendale.*

È tuttavia necessario porre fin da subito un *caveat*: qualora vengano presentanti molteplici piani riferiti alle diverse società, non è del tutto peregrino pensare che possa crearsi una distonia di contenuti tra questi ultimi, per esempio qualora sia prevista la liquidazione per alcune entità societarie e la continuità aziendale per le altre.<sup>923</sup>

In quest'ottica, autorevole dottrina ritiene che l'art. 285, co. 1, possa costituire un efficace strumento per la risoluzione di eventuali contrasti: esso afferma la *preminenza della continuità aziendale* sulle soluzioni liquidatorie. Infatti:

*“Si applica tuttavia la sola disciplina del concordato in continuità<sup>924</sup> quando, confrontando i flussi complessivi derivanti dalla continuazione dell'attività con i flussi complessivi derivanti dalla liquidazione, risulta che i creditori delle imprese del gruppo sono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta, ivi compresa la cessione del magazzino.”<sup>925</sup>*

Privilegiare la continuità aziendale, d'altro canto, sembra essere un *leitmotiv* di questa riforma: un indizio importante in tal senso è costituito dal co. 2 dell'art. 285, il quale consente di effettuare tramite concordato *“operazioni contrattuali e riorganizzative, inclusi i trasferimenti di risorse infragruppo, purché un professionista indipendente attesti che dette operazioni sono necessarie ai fini della continuità aziendale per le imprese per le quali essa è prevista nel piano e coerenti con l'obiettivo del miglior soddisfacimento dei creditori di tutte le imprese del gruppo.”<sup>926</sup>*

### 2.5.2.4. *Le operazioni infragruppo: rilievi critici.*

A parere di chi scrive la *ratio* sottostante l'ammissibilità delle operazioni infragruppo dovrebbe essere individuata nella tendenza a incentivare processi di riorganizzazione e risanamento dell'attività di impresa; i passaggi di ricchezza tra società consorelle o tra società-madre e società-figlie, quindi, sarebbero funzionali a conseguire efficacemente gli obiettivi previsti dal piano, mantenendo

---

<sup>923</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 258.

<sup>924</sup> Il concordato in continuità aziendale si distingue per il c.d. *“criterio della prevalenza”* indicato dall'art. 84, co. 3, CCII, per cui *“i creditori vengono soddisfatti in misura prevalente dal ricavato prodotto dalla continuità aziendale diretta o indiretta, ivi compresa la cessione del magazzino. La prevalenza si considera sempre sussistente quando i ricavi attesi dalla continuità per i primi due anni di attuazione del piano derivano da un'attività d'impresa alla quale sono addetti almeno la metà della media di quelli in forza nei due esercizi antecedenti il momento del deposito del ricorso. A ciascun creditore deve essere assicurata un'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile. Tale utilità può anche essere rappresentata dalla prosecuzione o rinnovazione di rapporti contrattuali con il debitore o con il suo avente causa.”*

<sup>925</sup> Art. 285, co. 1, CCII. È interessante notare che il piano concordatario o i piani concordatari di gruppo possono prevedere contestualmente sia la continuazione dell'attività che la liquidazione di alcune imprese.

<sup>926</sup> Art. 285, co. 2, CCII.

ferma la separazione patrimoniale tra quest'ultime<sup>927</sup> e "razionalizzando l'impiego di risorse dislocate in diverse unità del gruppo a servizio della comune ristrutturazione."<sup>928</sup> Ad ogni modo, in linea con quanto previsto dall'art. 284, co. 5, CCII<sup>929</sup>, le transazioni infragruppo saranno ritenute ammissibili solo qualora un professionista indipendente ne attesti la funzionalità ad assicurare un miglior soddisfacimento degli interessi del ceto creditorio e salvaguardare la continuità di una parte delle imprese costituenti il gruppo.<sup>930</sup>

Tuttavia, "il vincolo di autonomia delle masse"<sup>931</sup> sancito dall'art. 284, co. 3, CCII solleva numerose problematiche per quanto concerne la misurazione del rischio e del riparto qualora vengano contemplate "operazioni straordinarie infragruppo che producano una confusione delle masse (...) o una riarticolazione interna delle stesse."<sup>932</sup> In questi casi, infatti, emergono alcune questioni che, a parere di chi scrive, sono tipicamente connesse alle ipotesi di *substantive consolidation*; bisognerà individuare dei meccanismi che consentano di "isolare, all'interno delle masse riaggregate, i creditori che prima dell'operazione facevano parte di una massa e all'esito dell'operazione si ritroveranno in un'altra, onde stabilire sia la parità di trattamento rispetto ai creditori originariamente appartenenti insieme a loro alla stessa massa sia il miglioramento (...) rispetto alle condizioni originariamente prospettabili."<sup>933</sup> Pertanto, alla luce dei rilievi appena sottolineati, pur restando ferma l'autonomia delle masse attive e passive<sup>934</sup>, non pare del tutto corretta l'opinione per cui, all'interno del nostro attuale ordinamento, si debba escludere totalmente la possibilità di configurare un' embrionale ipotesi di *substantive consolidation* nella gestione della crisi di gruppo, seppur in una versione fortemente "mitigata": il meccanismo approntato dal legislatore italiano, in effetti, non rende impossibile la ricostruzione delle masse patrimoniali prima separate e si fonda, essenzialmente, sulla possibilità che predisporre un piano unitario risulti economicamente conveniente nel caso sia coinvolto un gruppo di società.<sup>935</sup>

---

<sup>927</sup> Cfr. DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 258 ss.

<sup>928</sup> MEO, PANZANI, *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto" di Giorgio Meo e Luciano Panzani*, p. 32. Disponibile online: [http://www.ilcaso.it/articoli/crisi.php?id\\_cont=1151.php](http://www.ilcaso.it/articoli/crisi.php?id_cont=1151.php).

<sup>929</sup> Art. 284, co. 5, CCII: "Il piano unitario o i piani reciprocamente collegati e interferenti, rivolti ai rispettivi creditori, aventi il contenuto indicato nell'articolo 56, comma 2, devono essere idonei a consentire il risanamento dell'esposizione debitoria di ciascuna impresa e ad assicurare il riequilibrio complessivo della situazione finanziaria di ognuna. Un professionista indipendente attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano o i piani. Su richiesta delle imprese debitorie, il piano o i piani sono pubblicati nel registro delle imprese o i registri delle imprese in cui è stata effettuata la pubblicità ai sensi dell'articolo 2497-bis del codice civile. Si applica l'articolo 289."

<sup>930</sup> Art. 285, co. 2, CCII.

<sup>931</sup> MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 33.

<sup>932</sup> *Ibidem*.

<sup>933</sup> *Ibidem*.

<sup>934</sup> Art. 284, co. 3, CCII.

<sup>935</sup> In senso contrario, MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 33 ss.

Chi scrive, inoltre, si ritrova essenzialmente d'accordo con l'opinione per cui non esistano ragioni né testuali né logiche per escludere operazioni infragruppo al di fuori di una procedura unitaria.<sup>936</sup>

Infine, esaminando l'art. 285, risulta impossibile non soffermarsi su una questione cruciale concernente i *trasferimenti infragruppo*: non risulta chiaro se all'interno di tale *genus* vadano inclusi i finanziamenti infragruppo e se questi ultimi "possano essere concessi al di fuori del procedimento autorizzativo sopra descritto per la finanza 'nuova'".<sup>937</sup> Secondo parte della dottrina, la norma di cui all'art. 285, co. 2 CCII alluderebbe solo ai trasferimenti " << a titolo definitivo >>, con o senza corrispettivo diretto, e non anche quelli << temporanei >> con vincolo di restituzione"<sup>938</sup>: tale fattispecie, infatti, rientrerebbe nel novero dei "finanziamenti infragruppo con vincolo di postergazione" contemplati dall'art. 292 CCII (cfr. cap. IV, para. 2.7).

La disciplina in materia di trasferimenti infragruppo costituirebbe in qualsiasi caso, secondo un'autorevole opinione, una deroga al principio di responsabilità patrimoniale sancito nel già citato art. 2740 c.c., giustificata dalla necessità di garantire che "il gruppo possa operare come una struttura unitaria, realizzando quelle economie di scala che sono possibili quando (...) è *in bonis*".<sup>939</sup> Considerando tuttavia l'intera architettura sistematica predisposta dal legislatore riformista, la portata rivoluzionaria di questa deroga viene mitigata, a parere di chi scrive, dall'introduzione di una serie di vincoli stringenti, in quanto il trasferimento di risorse risulterà lecito soltanto:

- qualora indispensabile alla continuità aziendale delle società coinvolte nel piano;
- qualora garantisca il miglior soddisfacimento di tutti i creditori;
- qualora il piano di concordato preveda per le società che lo attuino il soddisfacimento del ceto creditorio in misura non inferiore a quanto previsto in caso di liquidazione giudiziale;<sup>940</sup>

Sulla base di quest'ultimo elemento, un'autorevole opinione sostiene che i trasferimenti infragruppo siano soltanto quelli che avvengono a titolo definitivo in

---

<sup>936</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 33 ss.: "la disposizione dell'art. 285, co. 2, CCI va forse interpretata nel senso che, al di fuori di una procedura "di gruppo", operazioni infragruppo di tal genere sarebbero da ritenere vietate a causa del fatto che in una "sommatoria" di concordati singoli non potrebbero soddisfarsene le indispensabili condizioni, non potendosi giuridicamente instaurare il vincolo di funzionalità alla continuità "di una parte" delle imprese facenti parte di un gruppo (che non avrebbe ricevuto emersione e visibilità attraverso l'istanza unica), né potendosi misurare l'incremento delle chances dei creditori? In realtà una ragione testuale per un'interpretazione così severa non è rinvenibile nel CCI. Né si vede ragione per escludere che operazioni coinvolgenti società appartenenti allo stesso gruppo possano trovare spazio anche nei con-cordati individuali, benché ciò escluda che vengano in gioco, per legittimarle, le condizioni specifiche di utilità alle sorti di una parte del gruppo e valutazioni concernenti il trattamento di creditori diversi da quelli della specifica impresa soggetta alla procedura atomistica. Certamente la complessità dei condizionamenti reciproci che, in un contesto di piano non unitario, sarebbe necessario disciplinare e attuare, non agevola, ma questo non è un motivo per escludere la legittimità dello strumento (...)."

<sup>937</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 258.

<sup>938</sup> MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 32.

<sup>939</sup> MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 34.

<sup>940</sup> Cfr. MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 35.

ipotesi che non contemplino la liquidazione giudiziale. Al contrario, i c.d. “*trasferimenti temporanei*”, in quanto potenzialmente idonei a finanziare sia la prosecuzione dell’attività produttiva sia una liquidazione vantaggiosa (per esempio tramite la cessione di beni da alienare in blocco per massimizzarne il valore), ricadrebbero sotto l’esclusiva sfera di operatività dell’art. 292 CCII, che ne sancirebbe la prededuzione attraverso il rischio all’art. 102 CCII.<sup>941</sup>

L’opinione appena esaminata, seppur persuasiva, rischia di risultare nella prassi eccessivamente stringente, soprattutto perché non sembra tenere in considerazione l’ampia flessibilità accordata nella redazione del piano o dei piani concordatari di gruppo. Infatti, dal momento che questi ultimi “possono prevedere la liquidazione di alcune imprese e la continuazione dell’attività di altre (...)”<sup>942</sup>, un criterio scriminante così stringente potrebbe difatti disincentivare eventuali transazioni infragruppo potenzialmente proficue (per ulteriori approfondimenti si rimanda al para. 2.7. di questo capitolo).

#### 2.5.2.5. *L’approvazione del piano.*

Nella *fase di approvazione* del piano prospettato (o dei piani prospettati), si procederà con *una votazione dei creditori di ciascuna delle imprese che hanno proposto la domanda di accesso al concordato di gruppo.*

Questi ultimi potranno anche essere suddivisi per classi qualora ciò sia previsto *ex lege* o dal piano: in tal caso, i creditori voteranno in maniera *contestuale e separata* sulla proposta presentata dalla società debitrice.<sup>943</sup>

*Si escludono dal voto, inoltre, le imprese del gruppo che siano titolari di un diritto di credito nei confronti dell’impresa assoggettata alla procedura di insolvenza*<sup>944</sup>, disposizione che sembra essere perfettamente in linea con l’intera architettura sistematica. Infatti l’art. 109, co. 5, CCII, *esclude* “dal voto e dal computo delle maggioranze (...) la società che *controlla* la società debitrice, le società da questa *controllate* e quelle *sottoposte a comune controllo*, nonché i *cessionari o aggiudicatari dei loro crediti da meno di un anno prima della domanda di concordato (...), i creditori in conflitto d’interessi.*”

In aggiunta, il co. 6 dell’art 109 CCII specifica che “il *creditore che propone* il concordato ovvero le società da questo *controllate*, le società *controllanti o sottoposte a comune controllo*, ai sensi dell’articolo 2359, primo comma, del

---

<sup>941</sup> Cfr. MEO, PANZANI, *Procedure unitarie*, cit., p. 35. In particolare: “Il trasferimento di risorse è lecito con il solo limite che il piano di concordato preveda per le società che lo attuano il soddisfacimento dei creditori in misura non inferiore a quanto previsto in caso di liquidazione giudiziale. Se si tratta di un trasferimento temporaneo troverà applicazione, come afferma Giorgio Meo, la disciplina dettata dall’art. 292 che rinviando all’art. 102 CCII prevede la prededuzione. Si tratterà infatti di un finanziamento o di un’operazione riconducibile ad un finanziamento. Il trasferimento in genere sarà attuato a favore di società destinate alla prosecuzione dell’attività produttiva, ma non si può escludere che invece avvenga a vantaggio di società da liquidare, ad esempio nel caso in cui il miglior realizzo degli asset richieda che un uni-co soggetto abbia la disponibilità di un complesso produttivo da alienare in blocco.”

<sup>942</sup> Art. 285, co. 1, CCII.

<sup>943</sup> Art. 286, co. 5, CCII. La soluzione prospettata dal legislatore riformista risolve un antico dibattito circa la modalità di adozione della decisione da parte dei creditori, ossia se fosse necessaria un’unica adunanza o tante adunanze quante fossero le imprese coinvolte nella procedura. Per ulteriori approfondimenti, consultare DELLA ROCCA e GRIECO, *op.cit.*, p. 261

SS.

<sup>944</sup> Art. 286, co. 6, CCII.

codice civile possono votare *soltanto se la proposta ne prevede l'inserimento in apposita classe.*"

Il concordato di gruppo risulta approvato "quando le proposte delle singole imprese del gruppo sono approvate dalla maggioranza prevista dall'art. 109"<sup>945</sup>, ossia qualora si possa constatare la maggioranza dei voti favorevoli di ciascuna società del gruppo. Per ciascuna impresa, il concordato dovrà essere approvato:

- dai creditori che rappresentano la *maggioranza dei crediti ammessi al voto*;
- *nel caso in cui un unico creditore sia titolare di crediti in misura superiore alla maggioranza dei crediti ammessi al voto*, il concordato è approvato se, oltre alla maggioranza di cui al periodo precedente, abbia riportato la *maggioranza per teste dei voti espressi dai creditori ammessi al voto*;
- ove siano previste *diverse classi di creditori*, il concordato è approvato se la *maggioranza dei crediti ammessi al voto è raggiunta inoltre nel maggior numero di classi.*<sup>946</sup>

#### 2.5.2.6. *Un embrionale consolidamento sostanziale. La speculare facoltà di opposizione.*

Questa norma, a parere di chi scrive, sembra prevedere una *forma parziale* di "consolidamento sostanziale degli attivi" (sembrerebbe in deroga al già citato ed esaminato art. 2740 c.c.) purché vengano soddisfatte le condizioni sopra esposte.

È comunque opportuno sottolineare che viene *fatta salva la facoltà per creditori e i soci di opporsi all'omologazione* ex art. 285 co. 3 e co. 5. I creditori delle singole imprese, inoltre, potranno contestare gli effetti pregiudizievoli delle operazioni di cui all'art. 285, co. 1, qualora vengano soddisfatte una serie di condizioni:

- i creditori devono appartenere "*a una classe dissenziente o, nel caso di mancata formazione delle classi*" rappresentare "*almeno il venti per cento dei crediti ammessi al voto con riguardo ad una singola società, (...)*. I creditori non aderenti possono proporre opposizione all'omologazione degli accordi di ristrutturazione."<sup>947</sup>
- i creditori devono usufruire dello *strumento dell'opposizione all'omologazione* del concordato di gruppo. Il riferimento letterale a tale tipo di opposizione deve essere rintracciato nell'art. 285, co. 3, e viene rafforzato dalla previsione di cui al co. 4, nel quale si prevede in capo al giudice la facoltà di omologare comunque il concordato qualora egli ritenga, sulla base di una valutazione complessiva dei piani collegati o del piano prospettati, che l'insieme dei creditori possa comunque essere soddisfatto in misura *non inferiore* a quanto si presumerebbe potere ottenere *in esito alla liquidazione* (c.d. "*cram down*").<sup>948</sup>

<sup>945</sup> Art. 286, co. 5, CCII.

<sup>946</sup> Art. 109, co. 1, CCII.

<sup>947</sup> Art. 285, co. 3, CCII.

<sup>948</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 259. Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 25: "Il tribunale — svolgendo il predetto giudizio di *cram down* [basato, come osserva Bottai,

È opportuno ricordare che *anche i soci potrebbero opporsi* “avverso il piano che preveda la realizzazione di operazioni contrattuali e riorganizzative”<sup>949</sup> esclusivamente attraverso l’opposizione all’omologazione del concordato di gruppo. Questa disposizione costituisce un *unicum* fra tutte le procedure concorsuali, “giacché la legittimazione all’opposizione, con conseguente possibilità per il tribunale di svolgere il giudizio di *cram down*, era sinora riservata ai soli creditori.”<sup>950</sup>

Autorevole dottrina rimarca il silenzio del Codice per quanto concerne la regolamentazione dell’opposizione all’omologa da parte dei creditori, eccetto il caso dei trasferimenti infragruppo che abbiano cagionato un danno: per questo motivo si ritiene applicabile l’art. 112 CCII<sup>951</sup>, concernente il giudizio di omologazione ordinario.<sup>952</sup> L’articolo recita:

“Se un creditore dissenziente appartenente a una classe dissenziente ovvero, nell’ipotesi di mancata formazione delle classi, i creditori dissenzienti che rappresentano il venti per cento dei crediti ammessi al voto, *contestano la convenienza* della proposta, il tribunale *può omologare* il concordato *qualora ritenga che il credito possa risultare soddisfatto dal concordato in misura non inferiore rispetto alla liquidazione giudiziale.*”

Anche in quest’ultimo caso, quindi, la corte sembrerebbe potere comunque procedere all’omologazione<sup>953</sup> qualora, applicando la teoria dei vantaggi compensativi<sup>954</sup> (cfr. cap. I) il pregiudizio dovesse risultare “mancante e/o eliminato per effetto del risultato complessivo raggiunto (...)”<sup>955</sup>, analizzando i vantaggi ricavati dalle singole società del gruppo. Nondimeno, la teoria dei vantaggi compensativi può sortire l’effetto di creare una situazione “di stallo”, disincentivando le operazioni infra-gruppo efficienti: infatti se è vero che, da un lato, è necessario circoscrivere il c.d. *moral hazard*, dall’altro, nei momenti di crisi, sarà importante effettuare operazioni a condizioni privilegiate rispetto a quelle di mercato.<sup>956</sup>

L’opposizione in esame *assorbe anche l’impugnativa avverso le operazioni di ristrutturazione societaria*: l’art. 116 CCII, infatti, disciplina specificamente i casi di trasformazione, scissione e fusione applicati in esecuzione o all’esito del concordato preventivo.<sup>957</sup> Tuttavia, questa norma, che prevede anche

---

*op.cit.*, sul principio del *no creditor worse off (NCWO)* oggi introdotto pure nelle crisi bancarie dalla Direttiva BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*), attuata dai D. Lgs. nn 180 e 181/2015] — può omologare comunque il concordato di gruppo o gli accordi di ristrutturazione dei debiti di gruppo (...).” Cfr. FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 5, nt. 27: “Il tribunale omologherà il concordato se escluderà la sussistenza di un pregiudizio in considerazione dei vantaggi compensativi derivanti alle singole società dal piano di gruppo.”

<sup>949</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 259.

<sup>950</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 25.

<sup>951</sup> Art. 112, co. 1, CCII.

<sup>952</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 26.

<sup>953</sup> Art. 285, co. 5, CCII.

<sup>954</sup> In questo senso anche LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 25.

<sup>955</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 260.

<sup>956</sup> MARTINO, *op.cit.*, p. 5 ss.

<sup>957</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27. Cfr. art. 116 CCII: “1. Se il piano prevede il compimento, durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di

l'applicazione degli stringenti limiti di cui all'art. 112 CCII , appare criticabile, secondo parte della dottrina, alla luce della lettura in combinato disposto con l'art. 2053 c.c.<sup>958</sup> sotto un duplice profilo di ragioni: innanzitutto l'art. 2053 c.c. "non contempla (...) *limiti soggettivi* di applicazione e pertanto *qualunque creditore*, per il solo fatto di vedere pregiudicata la realizzazione anche parziale, del proprio credito può proporre opposizione alla fusione."<sup>959</sup> Secondariamente, la stessa norma *non prevede limiti oggettivi*: la contestazione "può effettuarsi sul semplice rilievo che la fusione *crea un danno* alla partecipazione sociale che potrebbe evitarsi ove essa non vi fosse."<sup>960</sup>

Ad ogni modo "resta ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive"<sup>961</sup>: è stato quindi confermato il principio della *separateness*, nonostante le numerosi opinioni dottrinali e giurisprudenziali (cfr. cap. IV, para. 1.2. e cap. IV, para. 2.5.) favorevoli alla possibilità di contemplare una commistione tra le diverse masse patrimoniali in particolari fattispecie.

#### 2.5.2.7. *La risoluzione del concordato preventivo di gruppo.*

Una volta intervenuta l'omologazione, il concordato preventivo di gruppo *non potrà né essere risolto né annullato qualora i presupposti per l'una o l'altra eventualità si verificano* soltanto rispetto *ad una o alcune delle imprese* di gruppo "a meno che ne risulti *significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti delle imprese.*"<sup>962</sup>

---

*trasformazione, fusione o scissione della società debitrice*, la validità di queste può essere contestata dai creditori *solo con l'opposizione all'omologazione.*

2. A questo fine, il tribunale, nel provvedimento di fissazione dell'udienza di cui all'articolo 48, dispone che il piano sia pubblicato nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società interessate dalle operazioni di trasformazione, fusione o scissione. Tra la data della pubblicazione e l'udienza devono intercorrere almeno trenta giorni.

3. Gli effetti delle operazioni di cui al comma 1, in caso di risoluzione o di annullamento del concordato, sono irreversibili, salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi ai sensi degli articoli 2500-bis, comma secondo, 2504-quater, comma secondo, e 2506-ter, comma quinto, del codice civile.

4. Trovano applicazione, in quanto compatibili, le disposizioni contenute nel capo X del titolo V del libro V del codice civile."

<sup>958</sup> Art. 2053 c.c.: "La fusione può essere attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502 bis, *salvo che consti il consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione prevista nel terzo comma dell'articolo 2501 ter, o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca*, salvo che la relazione di cui all'articolo 2501-sexies sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'articolo 2501 sexies, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori.

*Se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori indicati al comma precedente possono, nel suddetto termine di sessanta giorni, fare opposizione.* Si applica in tal caso l'ultimo comma dell'articolo 2445."

<sup>959</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27.

<sup>960</sup> *Ibidem.*

<sup>961</sup> Art. 284, co. 3, CCII.

<sup>962</sup> Art. 286, co. 7, CCII.

Si potrebbe ritenere che questa norma rappresenti un'estrinsecazione in materia di diritto concorsuale dell'art 1459 c.c.<sup>963</sup> concernente la risoluzione del contratto plurilaterale: pertanto, la risoluzione o l'annullamento potrà aversi nell'ipotesi in cui "l'inadempimento di una delle imprese del gruppo insolvente sia da considerarsi essenziale per l'attuazione del piano."<sup>964</sup>

In aggiunta, si ritiene applicabile la condizione generale di cui all'art. 119, co. 3, CCII, "che condiziona la risoluzione ad un inadempimento di *non scarsa importanza*, assumendola come efficace (...) anche ai fini dell'annullamento, di talché, nell'ambito del concordato preventivo di gruppo, la ragione giustificatrice della risoluzione o dell'annullamento è da ritenere di scarsa importanza quando si verifica soltanto rispetto a una o ad alcune imprese del gruppo."<sup>965</sup>

È importante sottolineare che in caso di operazioni di ristrutturazione straordinarie, gli effetti saranno irreversibili anche qualora dovesse intervenire la risoluzione o l'annullamento del concordato.<sup>966</sup>

## 2.6. La liquidazione unitaria.

### 2.6.1. La liquidazione come *extrema ratio*.

Ai sensi dell'art. 287 CCII, qualora risulti *indispensabile un coordinamento nella ripartizione dell'attivo fallimentare per un miglior soddisfacimento dei creditori*, le imprese che appartengano al medesimo gruppo e si ritrovino in stato di insolvenza possono essere assoggettate a una *procedura unitaria di liquidazione giudiziale*, ferma restando l'autonomia delle rispettive masse.<sup>967</sup>

### 2.6.2. La competenza del tribunale: dall'art. 27 CCII al "criterio di prevenzione."

Qualora la *domanda* di accesso alla procedura sia presentata *contemporaneamente* da più imprese appartenenti al medesimo gruppo, sarà competente il tribunale individuato dal già citato art. 27 CCII "in relazione al centro degli interessi principali della società o ente o persona fisica che, in base alla pubblicità prevista dall'articolo 2497-bis del codice civile, esercita l'attività di direzione e coordinamento oppure, in mancanza, dell'impresa che presenta la più elevata esposizione debitoria in base all'ultimo bilancio approvato."<sup>968</sup> Qualora, invece, le diverse imprese del gruppo presentino il proprio *COMI in circoscrizioni giudiziarie differenti*, sarà competente il tribunale adito per primo con domanda di liquidazione giudiziale (c.d. "*criterio di prevenzione*"<sup>969</sup>).

Relativamente alla liquidazione giudiziale, si pongono immediatamente due rilievi: innanzitutto, secondo un'opinione autorevole, "alla stregua di tali

---

<sup>963</sup> Art. 1459 c.c. "Nei contratti indicati dall'articolo 1420 l'inadempimento di una delle parti non importa la risoluzione del contratto rispetto alle altre, salvo che la prestazione mancata debba, secondo le circostanze, considerarsi essenziale."

<sup>964</sup> DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 261.

<sup>965</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27.

<sup>966</sup> *Ibidem*.

<sup>967</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 4.

<sup>968</sup> Art. 287, co. 4, CCII.

<sup>969</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 22.

previsioni”, l’apertura della liquidazione di gruppo spetterebbe solo alle società appartenenti al gruppo e non ai terzi, come i creditori o il PM.<sup>970</sup>

In secondo luogo, nel formulare il “criterio di prevenzione”, la norma non distingue tra la domanda “presentata in proprio” e la domanda introdotta da un terzo legittimato: secondo una parte della dottrina, ciò lascerebbe supporre che la prima domanda venga proposta da un terzo “poiché altrimenti, se fosse quella proposta in proprio da un’impresa del gruppo, sarebbe stato più logico che fosse stata già accompagnata dalle domande riguardanti le altre imprese del gruppo o che fossero state tutte formulate con un unico ricorso.”<sup>971</sup> Ciononostante, a parere di chi scrive, non sembra potersi escludersi a priori che l’iniziativa venga intrapresa da un’impresa del gruppo e che questa venga poi seguita dalla presentazione di altre domande.<sup>972</sup>

È dubbio, invece, se il criterio di prevenzione possa applicarsi anche quando la domanda sia stata aperta ai sensi della vigente legge fallimentare e la procedura preveniente sia di fallimento: secondo un’autorevole opinione, la risposta sarebbe positiva in quanto il primo fallimento opererebbe soltanto come “presupposto di fatto (...) per il radicamento della competenza relativa alle procedure successive.”<sup>973</sup> Resta tuttavia incerto se siano “sensibili al nuovo Codice” le procedure fallimentari aperte *prima* della sua entrata in vigore.<sup>974</sup>

### 2.6.3. *Il consolidamento procedurale.*

Anche in questo caso, vi sarà un *unico tribunale* deputato ad accogliere un *unico ricorso* e avviare una procedura di *liquidazione giudiziale unitaria* tenendo contro dei “*preesistenti reciproci collegamenti di natura economica o produttiva, della composizione dei patrimoni delle diverse imprese e della presenza dei medesimi amministratori.*”<sup>975</sup>

Salvo esistano *specifiche ragioni*, il tribunale nominerà inoltre *un solo giudice delegato, un solo curatore e un comitato dei creditori* per ogni impresa del gruppo.<sup>976</sup> Si presume che la clausola “salvo esistano specifiche ragioni” si riferisca a ipotesi di *conflitto di interesse*, che necessitano la nomina di organi diversi per ogni procedura.<sup>977</sup>

### 2.6.4. *Obblighi e poteri del curatore.*

Il curatore così designato, qualora ravvisi l’insolvenza di un’impresa del gruppo *non ancora sottoposta* alla procedura di liquidazione giudiziale, la *segnalerà* agli organi di amministrazione e controllo ovvero promuoverà direttamente l’accertamento dello stato di insolvenza.<sup>978</sup> Il curatore, inoltre, “*dovrà illustrare le modalità del coordinamento nella liquidazione degli attivi delle*

---

<sup>970</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 24.

<sup>971</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 22.

<sup>972</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 22.

<sup>973</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 22.

<sup>974</sup> *Ibidem.*

<sup>975</sup> Art. 287, co. 1, CCII.

<sup>976</sup> Art. 287, co. 2, CCII.

<sup>977</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 25.

<sup>978</sup> Art. 285, co. 5, CCII.

*diverse imprese*<sup>979</sup>, le cui spese saranno ripartite tra le varie società proporzionalmente alle relative masse.<sup>980</sup>

Similmente a quanto accade in ambito di amministrazione straordinaria, il curatore deterrà il potere di esperire *azioni volte a conseguire la dichiarazione di inefficacia di contratti e atti*<sup>981</sup> fra imprese del gruppo posti in essere *nei cinque anni*<sup>982</sup> antecedenti il deposito dell'istanza di liquidazione se questi abbiano avuto l'effetto di spostare risorse a favore di un membro del gruppo e in pregiudizio dei creditori.<sup>983</sup> Si ritiene che il "*periodo sospetto*" sia stato allungato per l'idea che "i rapporti infra-gruppo facilitino i trasferimenti di ricorse tra le imprese appartenenti al gruppo (e quindi anche dei trasferimento che abbiano attitudine a ledere gli interessi dei creditori o dei soci) e che siano quindi ripetibili nel tempo, con un effetto di aggravamento da sommatoria dovuta alla relativa frequenza, derivandone la necessità di colpirli a ritroso entro un arco temporale considerevolmente dilatato."<sup>984</sup>

Ulteriormente, l'azione di inefficacia fra imprese del gruppo appena esaminata *non sarà esperibile* nell'ipotesi contemplata dall'art. 2497, co. 1, c.c., ossia qualora, *nel valutare la dannosità dell'operazione, si rilevi la mancanza di un danno concreto* alla luce del risultato complessivo dell'attività di gruppo (sulla scia del britannico *wrongful trading*), "*sacrificando l'interesse individuale in via del tutto eccezionale.*"<sup>985</sup>

La *ratio* sottostante questa particolarissima revocatoria concorsuale, diretta appunto a conseguire l'inefficacia dell'atto impugnato, deve essere rintracciata sempre nella necessità di *risarcire "un danno patrimoniale non rimosso e non compensato da vantaggi."*<sup>986</sup> Quest'ipotesi peculiare di revocatoria *non è limitata* ai casi di "*gestione unitaria*" (così come originariamente contemplato dalla legge delega): per questo motivo è stata avanzata l'ipotesi di incostituzionalità per eccessiva attuazione della delega.<sup>987</sup>

Graverà sulla società beneficiaria l'onere della prova riguardo la circostanza di *non essere a conoscenza del carattere pregiudizievole* dell'atto posto in essere<sup>988</sup>: vi è una "*generale inversione dell'onere probatorio* basata sulla presunzione della consapevolezza ovvero del *consilium fraudis.*"<sup>989</sup>

In aggiunta, autorevole dottrina ha acutamente osservato che "*i presupposti di tale speciale azione dimostrano (...) che, al di fuori di una proposta di concordato preventivo di gruppo, i trasferimenti (dannosi) di risorse infragruppo non soltanto danno luogo a possibili azioni di responsabilità di carattere*

---

<sup>979</sup> Art. 287, co. 3, CCII.

<sup>980</sup> Art. 287, co. 3, CCII.

<sup>981</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27, evidenzia che "tale declaratoria di inefficacia *prescinde dalla causa onerosa o gratuita* sottesa all'atto o al contratto."

<sup>982</sup> Per ulteriori approfondimenti, cfr. LAMANNA, *op.cit.*, p. 28: questo termine *non* deve essere *confuso con il termine di prescrizione* "che dovrebbe essere, in difetto di specificazione di un termine più breve, quello ordinario decennale."

<sup>983</sup> Art. 290, co. 1, CCII.

<sup>984</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 28.

<sup>985</sup> FAGOTTO, *op. cit.*, p. 4.

<sup>986</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27.

<sup>987</sup> *Ibidem.*

<sup>988</sup> Art. 290, co. 2, CCII.

<sup>989</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27.

risarcitorio, ma possono essere anche dichiarati inefficaci-inopponibili in caso di successiva liquidazione giudiziale<sup>990</sup>, salvo non sia riscontrabile un danno alla luce dell'attività complessiva. Tuttavia tale "scriminante" non coincide esattamente "con il perimetro delle ragioni giustificatrici degli stessi trasferimenti infragruppo nel concordato preventivo di gruppo": in quest'ultima circostanza, infatti, l'assenza di un danno "gioca solo ai fini dell'esercizio eventuale del giudizio di *cram down* in caso di opposizione dei creditori o dei soci."<sup>991</sup>

Il curatore della procedura di liquidazione giudiziale aperta nei confronti di una società appartenente al gruppo può esercitare, inoltre, l'azione revocatoria ex art. 166 CCII<sup>992</sup> per gli atti realizzati successivamente il deposito della

<sup>990</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 28.

<sup>991</sup> *Ibidem*.

<sup>992</sup> Art 166 CCII: ". Sono revocati, salvo che l'altra parte provi che non conosceva lo stato d'insolvenza del debitore:

a) gli atti a titolo oneroso in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal debitore sorpassano di oltre un quarto ciò che a lui è stato dato o promesso, se compiuti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore;  
b) gli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con danaro o con altri mezzi normali di pagamento, se compiuti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore;  
c) i pegni, le anticresi e le ipoteche volontarie costituiti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore per debiti preesistenti non scaduti;

d) i pegni, le anticresi e le ipoteche giudiziali o volontarie costituiti dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nei sei mesi anteriori per debiti scaduti.

2. Sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti, anche di terzi, contestualmente creati, se compiuti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale o nei sei mesi anteriori.

3. Non sono soggetti all'azione revocatoria:

a) i pagamenti di beni e servizi effettuati nell'esercizio dell'attività d'impresa nei termini d'uso;  
b) le rimesse effettuate su un conto corrente bancario che non hanno ridotto in maniera consistente e durevole l'esposizione del debitore nei confronti della banca;  
c) le vendite e i preliminari di vendita trascritti ai sensi dell'articolo 2645-bis del codice civile, i cui effetti non siano cessati ai sensi del comma terzo della suddetta disposizione, conclusi a giusto prezzo e aventi ad oggetto immobili ad uso abitativo, destinati a costituire l'abitazione principale dell'acquirente o di suoi parenti e affini entro il terzo grado, ovvero immobili ad uso non abitativo destinati a costituire la sede principale dell'attività d'impresa dell'acquirente, purché alla data dell'apertura della liquidazione giudiziale tale attività sia effettivamente esercitata ovvero siano stati compiuti investimenti per darvi inizio;

d) gli atti, i pagamenti effettuati e le garanzie concesse su beni del debitore posti in essere in esecuzione del piano attestato di cui all'articolo 56 o di cui all'articolo 284 e in esso indicati. L'esclusione non opera in caso di dolo o colpa grave dell'attestatore o di dolo o colpa grave del debitore, quando il creditore ne era a conoscenza al momento del compimento dell'atto, del pagamento o della costituzione della garanzia. L'esclusione opera anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria;

e) gli atti, i pagamenti e le garanzie su beni del debitore posti in essere in esecuzione del concordato preventivo e dell'accordo di ristrutturazione omologato e in essi indicati, nonché gli atti, i pagamenti e le garanzie legalmente posti in essere e dal debitore dopo il deposito della domanda di accesso al concordato preventivo o all'accordo di ristrutturazione. L'esclusione opera anche con riguardo all'azione revocatoria ordinaria;

f) i pagamenti eseguiti dal debitore a titolo di corrispettivo di prestazioni di lavoro effettuate da suoi dipendenti o altri suoi collaboratori, anche non subordinati;

g) i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili eseguiti dal debitore alla scadenza per ottenere la

domanda di apertura della liquidazione giudiziale o, *esclusivamente nei casi previsti dall'art. 166, co. 1, lettere a) e b) o lettere c) e d)*, rispettivamente nei *due anni anteriori* o nell'anno antecedente il suddetto deposito.<sup>993</sup>

Dall'analisi dei due tipi di revocatorie appena esaminati, è stata avanzata l'ipotesi che il curatore possa agire ai sensi dell'art. 166 qualora intendesse fare dichiarare l'inefficacia dei trasferimenti infra-gruppo a titolo oneroso. Ciononostante, si ritiene che, nella prassi, quest'eventualità non godrà di fortuna: infatti la società "*trasferitaria*" convenuta potrebbe sfuggire all'applicazione della revocatoria provando di non essere a conoscenza dello stato di insolvenza della holding oppure della società-figlia o società-sorella debitrice al momento del compimento dell'atto. Per il curatore, quindi, risulterà più "sicuro" procedere tramite l'azione di cui all'art. 290 CCII, che non richiede la *scientia decotiois*: la società potrà andare esente da responsabilità solo qualora riesca a dimostrare di non essere stata a conoscenza del carattere pregiudizievole dell'atto.<sup>994</sup>

Ai sensi dell'art. 291 CCII, inoltre, il curatore potrà esercitare le *azioni di responsabilità e denuncia delle gravi irregolarità intervenute nella gestione* delle imprese del gruppo ex art. 2497 c.c. e 2409 c.c. (in quest'ultimo caso, limitatamente alle società del gruppo non assoggettate alla procedura di liquidazione giudiziale<sup>995</sup>).

Il riferimento letterale alle "azioni" di responsabilità ex art. 2497 c.c. deve essere interpretato nel senso che "*il curatore cumula la legittimazione all'azione risarcitoria dei soci, per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, con la legittimazione all'azione dei creditori sociali, per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società.*"<sup>996</sup>

Infine, è opportuno notare che il curatore potrà esperire tali azioni anche nei confronti di imprese del gruppo *non insolventi* e che il "*pendant* delle azioni di inefficacia e revocatorie è la postergazione dei finanziamenti soci, della capogruppo e delle società sottoposte a comune controllo."<sup>997</sup>

## 2.7. *Riflessioni sul principio di postergazione dei finanziamenti dei soci, della capogruppo e delle società sottoposte a comune controllo.*

A tal proposito, è necessario ricordare che il principio della postergazione di cui all'art. 2467 c.c. (rubricato "Finanziamenti dei soci") afferma che: "*il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la*

---

prestazione di servizi strumentali all'accesso alle procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza previste dal presente codice.  
4. Le disposizioni di questo articolo non si applicano all'istituto di emissione, alle operazioni di credito su pegno e di credito fondiario; sono salve le disposizioni delle leggi speciali."

<sup>993</sup> Art. 290, co. 3, CCII.

<sup>994</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 28 ss.

<sup>995</sup> Art. 291, co. 2, CCII. Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 29: "si tratta della denuncia che possono fare al tribunale con ricorso notificato anche alla società i soci che rappresentano il decimo del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il ventesimo del capitale sociale, quando vi sia fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate."

<sup>996</sup> LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 29.

<sup>997</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 3.

*dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito*”, intendendosi per finanziamenti dei soci a favore della società *“quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.”*<sup>998</sup>

Qualora venga avviata una procedura coinvolgente l'intero conglomerato di imprese, il legislatore riformista ha istituito un “meccanismo correttivo volto a sterilizzare il peso dei crediti infragruppo”<sup>999</sup> sancendo all'art. 292 CCII un generico principio di postergazione del rimborso dei crediti da finanziamenti infragruppo “in presenza dei presupposti di cui all'art. 2467 c.c.” esaminati nel precedente paragrafo.

Si prevede infatti che *“i crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione e o coordinamento vanta, anche a seguito di escussione di garanzie, nei confronti delle imprese sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore, sono postergati rispetto al soddisfacimento degli altri creditori.”* Per di più, *“se tali crediti sono stati rimborsati nell'anno anteriore alla domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale, si applica l'articolo 164.”*<sup>1000</sup>

L'art. 164 CCII sancisce delle *peculiari ipotesi di inefficacia*<sup>1001</sup> nei confronti della massa di creditori di alcuni atti che potrebbero avere sfavorevolmente modificato la consistenza del patrimonio del debitore, rendendone il corrispondente valore economico nuovamente disponibile in fase di liquidazione. Sono infatti dichiarati privi di effetto rispetto ai creditori i *rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società se eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda* cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o *nell'anno*

---

<sup>998</sup> Art. 2467, co. 2, c.c.

<sup>999</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 3: “A fronte della ammissibilità di una procedura di gruppo, il nuovo CCI ha previsto un meccanismo correttivo volto a sterilizzare il peso dei crediti infra- gruppo. In tal senso, il riformatore, nella legge delega, ha optato per il principio di postergazione del rimborso dei crediti di società appartenenti allo stesso gruppo in presenza dei presupposti di cui all'art. 2467 c.c. Così, ai sensi dell'art. 292 CCI è prevista la postergazione dei crediti che la società o l'ente o la persona fisica esercente l'attività di direzione o coordinamento vanta nei confronti delle imprese sottoposte a direzione e coordinamento, o che queste ultime vantano nei confronti dei primi sulla base di rapporti di finanziamento contratti dopo il deposito della domanda che ha dato luogo all'apertura della liquidazione giudiziale o nell'anno anteriore.”

<sup>1000</sup> Art. 292, co. 1, CCII.

<sup>1001</sup> Cfr. art. 164 CCII: “ Sono privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti di crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di apertura della liquidazione giudiziale o posteriormente, se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nei due anni anteriori.

2. Sono privi di effetto rispetto ai creditori i rimborsi dei finanziamenti dei soci a favore della società se sono stati eseguiti dal debitore dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della procedura concorsuale o nell'anno anteriore. Si applica l'articolo 2467, secondo comma, codice civile.

3. La disposizione di cui al comma 2 si applica anche al rimborso dei finanziamenti effettuati a favore della società assoggettata alla liquidazione giudiziale da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti.”

anteriore, ferma l'applicazione dell'art. 2467, co. 2, c.c.<sup>1002</sup> Tale regola, inoltre, si applica anche al rimborso dei *finanziamenti effettuati in favore della società assoggettata alla liquidazione giudiziale da colui che esercita attività di direzione e coordinamento* nei confronti della finanziata o da altri soggetti ad essa sottoposti.<sup>1003</sup>

Infine, il secondo comma dell'art. 292 CCII prevede l'*esenzione* di applicabilità della normativa di cui al co. 1 ai finanziamenti indicati all'art. 102 CCII, ossia:

- quelli "*erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie*", *prededucibili*<sup>1004</sup> fino all'80% del loro ammontare<sup>1005</sup>
- i finanziamenti c.d. "*interinali*" (o "*finanziamenti-ponte*") effettuati da un soggetto che abbia acquisito la qualità di socio in esecuzione del concordato preventivo o degli accordi di ristrutturazione, definiti *interamente prededucibili*.<sup>1006</sup>

Queste deroghe all'art. 292 co. 1 CCII sono state concepite nel tentativo di consentire soluzioni concordate alle crisi di impresa e stimolare l'apporto di nuova finanza per la ristrutturazione.<sup>1007</sup>

Ciononostante, è importante sottolineare alcune criticità correlate al fatto che, nella prassi, la capogruppo contrae frequentemente finanziamenti bancari che vengono canalizzati a favore degli altri membri del gruppo sotto forma di "finanziamento dei soci." Pertanto, alla luce della nuova normativa<sup>1008</sup>, se questi finanziamenti dovessero essere considerati "finanziamenti dei soci" sarebbero prededucibili solo nei limiti dell'80% e non integralmente, come accade invece per i finanziamenti-ponte.<sup>1009</sup> Quest'eventualità potrebbe quindi limitare sensibilmente la concessione del credito da parte delle banche conducendo a un "effetto paradossalmente contrario a quello auspicato dal riformatore, volto a favorire l'erogazione di finanziamenti in funzione o in esecuzione di una procedura di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione dei debiti."<sup>1010</sup>

---

<sup>1002</sup> Art. 164, co. 2, CCII.

<sup>1003</sup> Art. 164, co. 3, CCII.

<sup>1004</sup> Il beneficio della prededuzione è previsto dagli art. 99 CCII e 101 CCII, rispettivamente per i finanziamenti autorizzati *prima dell'omologazione* del concordato preventivo o di accordi di ristrutturazione dei debiti o effettuati *in esecuzione* degli stessi.

<sup>1005</sup> Art. 102, co. 1, CCII.

<sup>1006</sup> Art. 102, co. 2, CCII.

<sup>1007</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 3.

<sup>1008</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 3: "Tale misura (...) potrebbe far sorgere alcune criticità a causa del mancato coordinamento con gli artt. 99 – 101 CCI sopra citati." Per ulteriori approfondimenti, consultare FAGOTTO, *op. cit.*, p. 5, nt. 29: "Gli artt. 99 e 101 CCI regolano i finanziamenti interinali e i finanziamenti ponte "funzionali" alle procedure di concordato preventivo o agli accordi di ristrutturazione dei debiti. Ai sensi dell'art. 99 il debitore può chiedere al tribunale di essere autorizzato, anche prima del deposito della documentazione che deve essere allegata alla domanda di concordato, a contrarre finanziamenti in qualsiasi forma, funzionali all'esercizio dell'attività aziendale, che godranno del beneficio della prededuzione. Ai sensi dell'art. 101, quando è prevista la continuità aziendale, i finanziamenti contratti in esecuzione di una proposta concordataria o di una proposta di ristrutturazione del debito sono prededucibili."

<sup>1009</sup> Cfr. FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 3 ss.

<sup>1010</sup> FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 4.



## CONCLUSIONI

### 1. L'insolvenza dei gruppi transfrontalieri e domestici: sintesi dell'analisi effettuata.

Le dinamiche che sottendono la crisi e l'insolvenza dei gruppi di impresa sono indubbiamente estremamente complesse, costituendo un vero e proprio "nodo gordiano" del diritto societario e concorsuale moderno, sia dal punto di vista domestico sia da quello transnazionale.

Come evidenziato già nel primo capitolo, una delle questioni principali attorno la quale si snoda la problematica della gestione dello stato di crisi nei conglomerati di imprese è la generica ritrosia del legislatore a riconoscere il "gruppo" quale vero e proprio istituto giuridico funzionale alla realizzazione di scopi ulteriori rispetto quelli astrattamente perseguibili dalle singole società in via atomistica per mezzo delle sinergie<sup>1011</sup> prodotte dall'attività di continua interazione tra le imprese coinvolte.<sup>1012</sup>

Pertanto, ci si è soffermati sull'analisi dei benefici derivanti dall'aggregazione delle entità societarie e degli speculari rischi ad essa connessi<sup>1013</sup>, evidenziando la perenne tensione dialettica tra lo svolgimento in via "unitaria" dell'attività d'impresa e la distinta soggettività ed autonomia patrimoniale delle entità societarie coinvolte.<sup>1014</sup> Conseguentemente è risultato opportuno soffermarsi sull'impossibilità, allo stato attuale del diritto, di accertare lo stato di insolvenza con riguardo all'intera impresa molecolare e constatare le difficoltà nella redazione di una disciplina concorsuale *ad hoc* causate dall'esigenza di tutelare i terzi e dalla riluttanza ad abbandonare il c.d. principio di *separateness*. È stata inoltre esaminata la problematicità dell'elaborazione di criteri stringenti per individuare l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento ed eventuali responsabilità della società-madre esercente il controllo.<sup>1015</sup>

Contemporaneamente sono state evidenziate le conseguenze negative provocate dalla "parcellizzazione"<sup>1016</sup> dell'impresa molecolare, in particolare la dispersione delle sinergie di gruppo (e, soprattutto, del *quid pluris* prodotto dall'aggregazione di diverse unità produttive<sup>1017</sup>) nonché gli ostacoli nell'attuare processi di riorganizzazione e ristrutturazione. Pertanto è stata rimarcata la ineluttabile necessità di predisporre un "*diritto della crisi dei gruppi*" che, tramite

---

<sup>1011</sup> Cfr. MEVORCH, *Corporate Groups in Insolvency*, cit., p. 180. Cfr. anche: DI MAJO, *op. cit.*, p. 9. Cfr. anche BLOCKLII, *op. cit.*, p. 10 ss.

<sup>1012</sup> Cfr. anche: DI MAJO, *op. cit.*, p. 3 ss. Cfr. anche: TOMBARI, *op. cit.*, p. 18 ss.

<sup>1013</sup> Cfr. TOMBARI, *op. cit.*, p. 5 ss. Cfr. anche: DI MAJO, *op. cit.*, p. 9 ss.

<sup>1014</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 2992 ss.

<sup>1015</sup> Cfr. BLOCKLII, *op. cit.*, p. 10 ss. Cfr. anche: MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 7 ss. Cfr. anche RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione*, cit., p. 364 ss.

<sup>1016</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 586 ss. Cfr. anche WESSELS, MARKELL e KILBORN, *op. cit.*, p. 15 ss.

<sup>1017</sup> Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 588.

la predisposizione di appositi istituti giuridici e meccanismi di cooperazione transfrontaliera, si riveli funzionale a attenuare la propagazione dello shock a livello endosocietario<sup>1018</sup> e a arginare il rischio di crisi sistemiche su scala globale.<sup>1019</sup>

Nondimeno, è stata rilevata fin da subito l'impossibilità di determinare una "one-size-fits all solution"<sup>1020</sup> a causa dall'alto grado di flessibilità e dinamismo<sup>1021</sup> tipico dei gruppi di impresa. Si è quindi tentato di individuare quali obiettivi<sup>1022</sup> debbano essere indispensabilmente perseguiti da un ipotetico diritto concorsuale dei gruppi, analizzando a tal fine anche le proposte avanzate in ambito UNCITRAL<sup>1023</sup> e comunitario.<sup>1024</sup> In assenza di un'apposita normativa internazionale sul punto, inoltre, sono stati esaminati approfonditamente e criticamente i più importanti orientamenti dottrinali in materia di insolvenza transfrontaliera, segnatamente i c.d. "territorialism", "cooperative territorialism", "universalism", "moderate universalism" e le diverse ipotesi riconducibili al più ampio *genus* del "contractualism."<sup>1025</sup>

Da un attento esame delle prospettive *de iure condendo*<sup>1026</sup> finora elaborate è emersa quindi una questione cruciale, ossia se un gruppo multinazionale insolvente possa effettivamente essere trattato quale unica entità nel corso di una procedura concorsuale o se sia invece indispensabile procedere all'apertura di numerosi procedimenti concorsuali singolarmente imputabili alle società che lo compongono.

Conseguentemente sono stati rimarcati i vantaggi conseguibili tramite un "consolidamento" delle procedure di insolvenza riferite al medesimo gruppo: tale esame è stato coadiuvato dall'analisi di una serie di *leading case*, notando essenzialmente il profilarsi di due differenti alternative, sviscerate lungo il secondo capitolo<sup>1027</sup>: in primo luogo, è stata considerata la facoltà di optare per un sofisticato meccanismo di coordinamento e cooperazione tra le diverse procedure concorsuali autonomamente aperte nei confronti dei soggetti giuridici

---

<sup>1018</sup> MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 3 ss.

<sup>1019</sup> Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *op. cit.*, p. 63 ss.

<sup>1020</sup> Cfr. STIGLITZ, *Bankruptcy Laws.*, cit., p. 4. Cfr. anche MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 38 ss.

<sup>1021</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 133 ss. Cfr. anche: DI MAJO, *op. cit.*, p. 3 ss.

<sup>1022</sup> Cfr. BUFFORD, *Coordination of Insolvency*, cit., p. 69 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 587.

<sup>1023</sup> Cfr. UNCITRAL *Model Law on Enterprise Group Insolvency*. Cfr. anche: UNCITRAL *Model Law on Cross-border insolvency*. Cfr. anche UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law*. Cfr. anche: MAZZONI, *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of Companies*, cit. p. 759 ss.

<sup>1024</sup> Cfr. Reg. (UE) 848/2015. Cfr. anche: PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo*, cit., p. 1155.

<sup>1025</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 71 ss. Cfr. anche VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 594 ss. Cfr. anche: WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op. cit.*, p. 44 ss. Cfr. anche: MEVORACH, *Cross-border Insolvency of Enterprise Groups*, cit., p. 230 ss. Cfr. HALLIDAY, CARRUTHERS, *op. cit.*, p. 43. Cfr. anche: WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 409. Cfr. anche: GROPPER, *The Arbitration of Cross-Borders Insolvencies*, cit., p. 222 ss. Cfr. anche: GOPALAN, GUIHOT, *Cross-Border Insolvency Law*, cit., p. 602 ss. Cfr. anche: *In re Lehman Brothers Holding Inc*, 2008, cit.

<sup>1026</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3031 ss.

<sup>1027</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 550 ss. Cfr. anche: MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 153. Cfr. anche: TERRANOVA, *op. cit.*, p. 26 ss.

coinvolti (c.d. “*procedural consolidation*”<sup>1028</sup>). Questa soluzione risulta rispettosa del principio di autonomia patrimoniale delle singole società e di separazione tra le stesse in sede di liquidazione, in quanto si propone di destinare il valore ricavato dalla vendita dei beni situati in un determinato territorio all’esclusivo soddisfacimento dei creditori insinuatesi nel procedimento avviato nella corrispondente giurisdizione (c.d. “*ring fencing*”). Ulteriormente, è stata evidenziata la possibilità di riunire le diverse procedure concorsuali riferite al medesimo gruppo di imprese sotto l’egida di un unico giudice e un unico *trustee* per agevolare la gestione unitaria della crisi, mantenendo ferma, tuttavia, l’indipendenza delle singole masse attive e passive (c.d. “*administrative consolidation*”<sup>1029</sup>). Successivamente, sono stati analizzati i numerosi problemi applicativi sottesi al consolidamento procedurale<sup>1030</sup>, tentando di fornire un ventaglio di prospettive risolutive; ci si è poi soffermati sull’evoluzione della legislazione europea al fine di fornire un esempio pratico.

Successivamente il focus è stato spostato sulla possibilità di procedere a un consolidamento sostanziale delle masse patrimoniali riconducibili alle entità societarie appartenenti al medesimo gruppo e sottoposte a procedure di insolvenza, al fine di preservarne il plusvalore generato dalle sinergie di gruppo (c.d. “*substantive consolidation*”<sup>1031</sup>). È stata analizzata l’evoluzione di questo rimedio di origine equitativa nella giurisprudenza americana<sup>1032</sup> e nella legislazione di alcuni Paesi di Common Law<sup>1033</sup>, indicandone analogie e differenze con la c.d. “*piercing the corporate veil doctrine*.”<sup>1034</sup> Ci si è quindi interrogati sull’opportunità di applicare tale istituto e secondo quali criteri, evidenziandone i profili problematici connessi al rispetto della *par condicio creditorum*<sup>1035</sup> e gli aspetti positivi in tema di risanamento dell’attività di impresa e redistribuzione dei dividendi ricavati da una liquidazione o riorganizzazione unitaria attraverso una rimodulazione del credito. Da ultimo, sono stati rilevati i

---

<sup>1028</sup> Cfr. ABRIANI, PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3050 ss. Cfr. anche: TERRANOVA, *op. cit.*, p. 37 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 615 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 590. Cfr. anche WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 415.

<sup>1029</sup> VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 605.

<sup>1030</sup> Cfr. UNCITRAL *Enterprise group insolvency: draft model law*. Cfr. VATTERMOLI, *Gruppi*, cit. p. 609 ss. Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 303 ss.

<sup>1031</sup> Cfr. BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit., p. 4 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 588 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 588 ss. Cfr. anche WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group Cross-border Insolvencies*, cit., p. 412 ss. Cfr. anche MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 167 ss. Cfr. anche ABRIANI e PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3009 ss.

<sup>1032</sup> Cfr. BLUMBERG, *The Law of Corporate Groups*, cit., p. 451. Cfr. anche: *In re Owens Corning Corp.* 2005, cit. Cfr. anche: *Simon v. simco Techs; Inc.*, 2009, cit. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 600 ss. Cfr. ANCHE: *In re Evans Temple Church*, 1986, cit. Cfr. anche: *Redstone Investment Corporation (Re)*, 2016, cit.

<sup>1033</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., p. 215 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi insolventi*, cit., p. 600 ss. Cfr. anche: *New Zealand’s Companies Act*, 1993. Cfr. anche: GOPALAN e GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 564 ss. Cfr. anche: *Commonwealth Corporations Act*, 2001.

<sup>1034</sup> *In re Owens Corning Corp.* 2005, cit., p. 5. Cfr. anche BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit., p. 1 ss.

<sup>1035</sup> Cfr. TERRANOVA, *op. cit.*, p. 36 ss.

vantaggi della *substantive consolidation* nei casi in cui sia impossibile “districare” la rete dei rapporti infragruppo.<sup>1036</sup>

A proposito del trattamento accordato ai creditori, è stato sottolineato come il diritto fallimentare sottenda una pluralità di valori che tendono ad essere custoditi gelosamente dai legislatori e dalle corti domestiche, determinando, inevitabilmente, uno scontro tra legislatori nazionali e ragioni di mercato<sup>1037</sup> che si è frequentemente tradotto, ogniqualvolta venisse coinvolto in un procedimento di insolvenza un debitore pluriordinamentale, nell’instaurazione di molteplici procedimenti con annesse problematiche processuali (per esempio l’elevata probabilità che eventuali azioni esecutive fossero dichiarate inammissibili). Questa circostanza ha indotto la dottrina, la giurisprudenza e i legislatori sovranazionali a interrogarsi sulla necessità di elaborare un criterio che consentisse di radicare la procedura concorsuale in uno specifico luogo, determinare la legge applicabile a tale procedimento e risolvere eventuali conflitti di giurisdizione: tale esigenza si è concretizzata nell’elaborazione del concetto di *Centre of Main Interest*, la cui evoluzione nell’ordinamento europeo e in quello statunitense (quest’ultimo influenzato recentemente dall’operato dell’UNCITRAL) è stata oggetto di un’analisi dettagliata.<sup>1038</sup>

Successivamente è stato esaminato lo stato attuale del diritto per quanto riguarda la possibilità di individuare un “*COMI di gruppo*” (essenzialmente coincidente con l’*head office* o la sede della holding), muovendosi dal presupposto che l’incertezza sul punto possa produrre conseguenze disastrose relativamente ai tentativi di ristrutturazione e liquidazione, dal momento che gli interessi di una società controllata saranno inevitabilmente influenzati dalle politiche della capogruppo. È stato rilevato che una questione cruciale nella redazione di un ancoraggio normativo per l’individuazione del COMI di gruppo è l’elaborazione di un criterio che sia capace di riflettere il “reale centro” del gruppo, rendendolo inoltre prevedibile e individuabile dai terzi creditori. È stato inoltre osservato che attualmente il Capo V del Reg. (UE) 848/2015 non contiene esplicite disposizioni sul merito: il silenzio del legislatore comunitario si tradurrà quindi, presumibilmente, in un atteggiamento giurisprudenziale incline ad applicare il c.d. “*Group COMI Approach*”, individuando nella sede legale della

---

<sup>1036</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group Cross-Border Insolvencies*, cit., p. 408 ss. Cfr. anche: GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 549 ss. Cfr. anche: MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups*, cit., p. 249. Cfr. anche: BLUMBERG, *The Corporate Entity*, cit., p. 340 ss.

<sup>1037</sup> Cfr. CATALOZZI, *La disciplina comunitaria*, cit., p. 4253 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 598 ss. Cfr. anche GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 582 ss. Cfr. anche: CORNO, *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale*, cit., p. 4180 ss. Cfr. anche: MAUGERI, *op. cit.*, p. 233 ss.

<sup>1038</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 9 ss. Cfr. anche MINUTOLI, *L’Insolvenza Transnazionale*, cit., p. 1571 ss. Cfr. anche: MAUGERI, *op. cit.*, p. 222 ss. Cfr. anche ABRIANI e PANZANI, *Crisi e insolvenza*, cit., p. 3014 ss. Cfr. anche: MONTELLA, *La Corte di Giustizia e il COMI*, cit. Cfr. anche: FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento*, cit., p. 910 ss. Cfr. anche LATELLA, *Trasferimento della sede*, cit., p. 1015 ss. Cfr. anche: MIOLA, *Crisi dei gruppi*, cit., p. 330. Cfr. anche PEDERZINI, *op. cit.*, p. 4 ss. Cfr. anche: VATTERMOLI, *Gruppi*, cit., p. 601 ss. Cfr. anche WARNER, *Conflicting norms*, cit., p. 273. Cfr. anche: SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit., p. 14 ss. Cfr. anche KLER, *COMI Comity*, cit., p. 429 ss. Cfr. anche: MELNIK, *United States*, cit., p. 441 ss. Cfr. anche U.S. Bankruptcy Code.

capogruppo il COMI delle controllate tramite un “ribaltamento” della presunzione di cui all’art. 3 del già citato Regolamento.<sup>1039</sup>

Si è inoltre evidenziata la generale propensione dei Paesi di Common Law a individuare un COMI unitario riferibile a un conglomerato di imprese mediante il c.d. “*head office test*”, al fine di incentivare la cooperazione tra le diverse procedure concorsuali instaurate e, conseguentemente, la riorganizzazione del *business* (cfr. cap. III, parte I, para. 3.2.2.).

Infine, sono state analizzate delle eminenti proposte dottrinali concernenti i le possibili modalità di individuazione del “COMI di gruppo”<sup>1040</sup>, segnatamente il c.d. “*ECOMI*” elaborato dal professor Bufford<sup>1041</sup> e l’*operational headquarter criterion* sviluppato dalla professoressa Mevorach<sup>1042</sup>: quest’ultimo è risultato estremamente pregevole in quanto modellabile rispetto alle concrete esigenze dell’impresa di gruppo e non implicante una rigida e formalistica soluzione universale.

Costituendo il COMI anche il criterio impiegato per determinare la *lex concursus* si è poi brevemente affrontata la problematica del difficile coordinamento con la *lex societatis*: quest’ultima, infatti, potrebbe essere considerata l’equivalente funzionale della “cittadinanza” per gli enti societari e può coincidere con il luogo di costituzione o la “sede reale” dell’attività, a seconda dell’ordinamento giuridico considerato.<sup>1043</sup> Il complesso coordinamento tra i differenti livelli di giurisdizione (che, in un’economia globalizzata, tendono a intersecarsi sempre più intensamente) ha posto in rilievo il fatto che, nella prassi, sia sempre più frequente l’eventualità che una determinata fattispecie normativa possa essere ricondotta a più regimi potenzialmente confliggenti tra loro. Di conseguenza, è emersa la necessità di regolamentare i rapporti tra diritto concorsuale e societario, specialmente in ambito europeo dove, grazie a un’interpretazione evolutiva della libertà di stabilimento sancita dall’art. 49 TFUE, i cittadini possono usufruire del diritto alla mobilità societaria.<sup>1044</sup> È stata quindi effettuata un’accurata analisi dell’annoso iter giurisprudenziale che ha riguardato la determinazione della legge applicabile alle c.d. “*insolvency-related actions*” (o “azioni ancillari”) nell’ordinamento comunitario, per poi procedere all’esame degli art. 6 e 7 e del Considerando n. 35 del Reg. (UE) 848/2015, costituenti oggi il principale riferimento normativo sulla questione.<sup>1045</sup>

<sup>1039</sup> Cfr. PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *op.cit.*, p. 322 ss.

<sup>1040</sup> Cfr. WOUTERS, RAYKIN, *Corporate group*, cit., p. 400. Cfr. anche: COVA, *La Ristrutturazione di Gruppi*, cit., p. 386. Cfr. anche: MAUGERI, *op. cit.*, p. 230. Cfr. anche MEVORACH, *The “home country”*, cit., p. 434 ss. Cfr. anche: PASSALACQUA, BENINCASA, ALESSI, *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie*, cit., p. 322 ss.

<sup>1041</sup> BUFFORD, *Coordination of Insolvency Cases*, cit., p. 8 ss.

<sup>1042</sup> MEVORACH, *The “home country”*, cit., p. 443.

<sup>1043</sup> PEDERZINI, *op. cit.*, p. 6 ss. Cfr. anche BENEDETTELLI, *op. cit.*, p. 1 ss.

<sup>1044</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 728 ss. Cfr. anche: MUCCIARELLI, *Il Regolamento sulle Insolvenze Transfrontaliere in Diritto Societario Europeo e Internazionale*, cit., p. 711 ss. Cfr. anche: BENEDETTELLI, *op. cit.*, p. 3 ss. Cfr. anche: PEDERZINI, *op. cit.*, p. 102 ss. Cfr. anche: *Centros*, cit. Cfr. anche: *Überseering*, cit.

<sup>1045</sup> Cfr. DOMINELLI, QUEIROLO, *Gli effetti della procedura principale di insolvenza straniera*, cit., p. 1244 ss. Cfr. anche: BENEDETTELLI, *op. cit.*, p. 18. MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 18 ss. Cfr. anche: PEDERZINI, *op. cit.*, p. 129 ss. Cfr. anche: FAZZINI, *Promulgato il nuovo Regolamento*, cit., p. 912 ss. Cfr. anche: MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 730 ss. Cfr. anche: *Gourdain*, cit. Cfr. anche: *Nickel*, cit. Cfr. anche: LUNETTI, *La disciplina dell’insolvenza*

Infine, ci si è soffermati sulle scelte operate dal legislatore riformista italiano nella redazione del nuovo Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza circa la regolamentazione della crisi di gruppo, disciplinata nel Titolo VI da un *corpus* di appositi principi direttivi. Si è analizzata preliminarmente la definizione di "gruppo di imprese" all'interno dell'ordinamento giuridico italiano per poi soffermarsi sul principio generale di facoltatività dell'accesso alle nuove procedure unitarie di concordato preventivo di gruppo e liquidazione, la cui relativa domanda può essere presentata da ciascuna impresa del gruppo che detenga il proprio COMI all'interno del territorio italiano (ferma l'applicabilità del Capo V del Reg. (UE) 848/2015 ai gruppi aventi società con COMI situato all'interno dei confini dell'Unione Europea).<sup>1046</sup>

È stata quindi effettuata un'analisi dell'evoluzione dell'istituto del concordato preventivo di gruppo nell'ordinamento italiano attraverso un *excursus* di casi giurisprudenziali<sup>1047</sup>, per poi svolgere una dettagliata indagine della disciplina oggi stabilita in via positiva dal CCII.

A seguire, si è evidenziato il carattere di "residuale" della procedura di liquidazione unitaria, auspicabile soltanto qualora risulti "*indispensabile un coordinamento nella ripartizione dell'attivo fallimentare per un miglior soddisfacimento dei creditori.*" Tale procedura, inoltre, potrebbe essere individuata come esempio paradigmatico di *procedural consolidation*, dal momento che prevede, "salvo specifiche ragioni", la nomina di un unico giudice e di un solo curatore (con specifici obblighi e poteri) e l'instaurazione di un unico comitato dei creditori, ferma restando l'autonomia patrimoniale e la distinta soggettività giuridica delle diverse imprese coinvolte.<sup>1048</sup> Infine è stata condotta una breve riflessione sul tema dei finanziamenti infragruppo alla luce del principio di postergazione sancito dall'art. 2467 c.c. e dal coordinamento con le nuove norme in tema di "prededucibilità" istituite dall' art. 292 CCII.<sup>1049</sup>

## **2. Il "vademecum" dell'insolvenza di gruppo: una proposta.**

A partire dagli anni Ottanta l'intensificarsi degli scambi internazionali e l'aumento esponenziale del numero di operatori economici e multinazionali operanti su scala globale ha determinato un crescente bisogno di strumenti giuridici in grado di gestire le crisi dei gruppi di impresa. Infatti, benché ormai molte realtà imprenditoriali esercitino la propria attività economica su scala

---

*transfrontaliera*, cit., p. 1233 ss. Cfr. anche: MUCCIARELLI, *Il Regolamento sulle Insolvenze Transfrontaliere*, cit., p. 904 ss. Cfr. anche: MUCCIARELLI, *Private international law rules*, cit., p. 14 ss. Cfr. anche: Kornhaas, cit.

<sup>1046</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 21 ss. Cfr. anche: FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 1 ss. Cfr. anche: MAUGERI, *op. cit.*, p. 225 ss. Cfr. anche: DELLA ROCCA, GRIECO, *op.cit.*, p. 257 ss.

<sup>1047</sup> Cfr. RAVINA, *Concordato di gruppo*, cit., p. 6 ss. Cfr. anche: SCOGNAMIGLIO GIULIANA, *Concordato preventivo e gruppi di società*, cit., p. 652 ss. Cfr. anche: rib. Roma, 07.03.11, *cit.* p. 1. Cfr. anche: FABIANI, *Riunione di procedimenti nei gruppi*, cit., p. 973 ss. Cfr. anche: Trib. Roma 14.11.12, *cit.* Cfr. anche: LAZZARA, *Concordato preventivo*, cit., p. 180 ss. Cfr. anche: Trib. Terni, 30.12.2010, *cit.* Cfr. anche: Trib. Rovigo, 05.11.2013, *cit.* Cfr. anche: Trib. Messina, 30.11.1998, *cit.* Cfr. anche: Trib. Crotone, 28.05.1999, *cit.* Cfr. anche: Trib. Palermo, 09.06.2014, *cit.*

<sup>1048</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 27 ss.

<sup>1049</sup> Cfr. LAMANNA, *Il nuovo Codice della crisi*, cit., p. 21 ss. Cfr. anche: FAGOTTO, *La rilevanza dei gruppi di imprese*, cit., p. 1 ss.

globale, esse continuano ad essere regolamentate da normative giuridiche che, in confronto, appaiono quasi “provinciali” e a tratti “campanilistiche.”<sup>1050</sup>

Tuttavia, i principali attori economici del mercato globale non sono stati in grado, fino a questo momento, di negoziare diplomaticamente e attuare efficaci meccanismi di cooperazione e armonizzazione in tema di insolvenza transfrontaliera dei gruppi di impresa.<sup>1051</sup> Infatti è stato dimostrato nei precedenti capitoli che qualora una multinazionale dovesse incorrere in una procedura di insolvenza, essa sarà assoggettata a un ampio ventaglio di leggi nazionali, cui sono sottese le peculiari “soluzioni di compromesso politiche e aspettative sociali” proprie di ogni Stato.<sup>1052</sup> Nonostante, inoltre, siano stati recentemente compiuti dei tentativi per incentivare la cooperazione tra le diverse corti coinvolte (come ad esempio la redazione dell’apposita *Legge Modello* dedicata all’insolvenza transfrontaliera di gruppo nel 2019 o l’introduzione del Capo V nel Reg. (UE) 848/2015), spesso le previsioni nazionali si sono rivelate antiquate e inadeguate nell’assicurarne una piena attuazione. Al contrario, sembrerebbe che negli ordinamenti giuridici nazionali più all’avanguardia i legislatori (seppur gradualmente) siano riusciti nell’intento di introdurre nuove disposizioni riferite alla crisi degli agglomerati di imprese, cominciando ad elaborare un “embrionale” sistema di “*diritto concorsuale dei gruppi*.”<sup>1053</sup>

L’assenza di normative transnazionali, soprattutto in presenza di crisi sistemiche (come quella che ha coinvolto le economie del Sud-Est asiatico del 1997 o la crisi finanziaria del 2008) ha determinato spesso l’impossibilità di avviare procedimenti di risanamento o riorganizzazione. Questa situazione ha inevitabilmente cagionato lo smantellamento del patrimonio dei debitori pluriordinamentali<sup>1054</sup> e, frequentemente, la mancata massimizzazione del valore degli *asset* in sede di liquidazione, in quanto “redistribuiti sommariamente” tra le diverse giurisdizioni coinvolte, disperdendo il *quid pluris* consistente nel “valore dell’aggregazione” generato dalle sinergie di gruppo. Di riflesso, in questi casi, anche il grado di soddisfazione dei creditori può presumersi essere stato largamente inferiore rispetto al *quantum* che si sarebbe potuto ragionevolmente attendere procedendo “in via unitaria” attraverso una liquidazione o una procedura concorsuale alternativa.

Il plusvalore costituito dall’aggregazione di diverse unità produttive, infatti, potrebbe essere definito l’equivalente funzionale in materia di gruppi del valore aggiuntivo impresso dall’organizzazione sul complesso dei beni aziendali della singola impresa. Tale incremento di valore viene sempre più frequentemente salvaguardato nelle legislazioni concorsuali maggiormente avanzate nel tentativo di incentivare il risanamento dell’attività di impresa e preservare i valori “assicurati

---

<sup>1050</sup> Cfr. GIDDENS, *Navigating Cross-Border Insolvencies*, cit., p. 16 ss.: “The challenge in cross-border insolvencies is that financial operations are global in scope, while governing legal structures are parochial.”

<sup>1051</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op. cit.*, p. 41 ss.

<sup>1052</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 549.

<sup>1053</sup> A titolo esemplificativo, si può indicare il Titolo VI del Codice della Crisi di Impresa e dell’Insolvenza italiano. Cfr. anche: BRUDER, *Germany introduces legislation to facilitate corporate group insolvencies*, cit. Cfr. anche: art. 621-2 del Code de commerce francese (c.d. “*action en confusion de patrimoine*”). Cfr. anche: HOPT KLAUS, *Groups of Companies*, cit., p. 11 ss.

<sup>1054</sup> HALLIDAY, CARRUTHERS, *op. cit.*, p. 41 ss.

dalla legge fallimentare”<sup>1055</sup> (*in primis* la tutela dei livelli occupazionali e dei creditori). Il diritto concorsuale moderno è quindi innervato dalla tendenza di privilegiare soluzioni convenzionali e negoziali della crisi a scapito dell’apertura della procedura giudiziale: si cerca di conservare la struttura produttiva scommettendo sulla capacità del mercato di auto-regolamentarsi e sul fatto che la prosecuzione dell’attività imprenditoriale possa consentire, nel lungo periodo, un migliore soddisfacimento del credito. In questo modo, inoltre, si può presumere vengano raggiunti altri due importanti vantaggi: innanzitutto, in presenza di crisi con “effetto domino” si incoraggia la conservazione delle strutture imprenditoriali, evitando di sottoporle a mastodontici processi esecutivi e limitando sensibilmente l’area di operatività della liquidazione (un tempo, del fallimento). Consentire soluzioni che mirino al recupero e alla salvaguardia delle unità produttive, inoltre, “è conforme all’interesse pubblico (...) perché così si rende possibile il salvataggio di una realtà produttiva”<sup>1056</sup> che è fonte di “reddito a cascara”, ossia di impiego e guadagno per la comunità, soprattutto nei contesti economici tendenzialmente instabili. Appare quindi naturale traslare questa prospettiva anche in materia di gruppi, attraverso la predisposizione o l’implementazione di norme o principi direttivi *ad hoc* che perseguano questi medesimi obiettivi. Una conseguenza non trascurabile, inoltre, sarebbe quella di aumentare la prevedibilità e la certezza del diritto, permettendo agli operatori economici di valutare *ex ante* i propri investimenti in maniera più accurata, con riflessi notevoli in termini di fiducia riposta nei mercati e propensione al rischio.<sup>1057</sup>

Numerosi sono stati i tentativi accademici, giurisprudenziali e legislativi nel determinare una serie di disposizioni o criteri direttivi applicabili ai casi di insolvenza transfrontaliera e domestica concernenti i GIM. Nondimeno, l’alto tasso di flessibilità e dinamismo tipico del fenomeno esaminato ha reso evidente l’impossibilità di individuare un “*single Pareto dominant efficient code*”<sup>1058</sup>: ogni gruppo necessita di una soluzione “di taglio sartoriale”<sup>1059</sup> che possa attagliarsi alle sue specifiche caratteristiche, pertanto predisporre una soluzione “di taglia unica” non può essere in alcun modo funzionale ad assicurare il raggiungimento degli obiettivi sopra prospettati in maniera efficace ed efficiente.<sup>1060</sup>

Se le recenti crisi finanziarie hanno scopercchiato quel “vaso di Pandora” corrispondente alla necessità di normare l’insolvenza dei gruppi di imprese e le complesse questioni a ciò connesse hanno prodotto un magmatico caos nel mondo giuridico, è specularmente possibile affermare con certezza che una regolamentazione efficace può essere raggiunta solo evitando “uno scollamento eccessivo tra realtà economica e giuridica.”<sup>1061</sup> Per questo motivo ogniqualvolta un agglomerato di imprese sia interessato da dinamiche di crisi e insolvenza, appare innanzitutto opportuno procedere a un esame del livello di integrazione instauratesi tra le diverse società che compongono il gruppo e del grado di

---

<sup>1055</sup> Trib. Crotone, 28.05.1999, *cit.*, p. 1533.

<sup>1056</sup> Trib. Crotone, 28.05.1999, p. 1538.

<sup>1057</sup> WESSELS, MERKELL, KILBORN, *op. cit.*, p. 16.

<sup>1058</sup> STIGLITZ, *Bankruptcy Laws*, *cit.*, p. 2 ss.

<sup>1059</sup> Cfr. MEVORACH, *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups*, *cit.*, p. 236 ss.

<sup>1060</sup> MEVORACH, *Insolvency*, *cit.*, Oxford, p. 189. Cfr. anche: WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group Cross-Border Insolvencies*, *cit.*, p. 398 ss.

<sup>1061</sup> Trib. Crotone, 28.05.1999, *cit.*, p. 1533.

intensità dell'attività di direzione e controllo esercitato dalla holding sulle società-figlie. A tal fine, sarà opportuno considerare il fatto che i conglomerati di imprese non si articolano sempre secondo una logica piramidale: sempre più spesso, infatti, si predilige una struttura ancora più flessibile, per esempio "eterarchica" o "con holding gemelle."<sup>1062</sup>

### 2.1. *From "entity law" to "enterprise law."*

In funzione del grado di interdipendenza e controllo riscontrato, si deciderà, quindi, se sia preferibile optare per il c.d. "*entity law approach*" o per un "*enterprise law approach*." La distinzione appena evidenziata è stata proposta già all'inizio degli anni Novanta da uno dei massimi esperti in tema di GIM, Philip Blumberg, che ha evidenziato la necessità di decidere "*on a case-by-case basis*" se sia opportuno prediligere, in caso di insolvenza, il trattamento individuale delle singole entità societarie componenti un gruppo (c.d. "*entity law*") o, invece, se sia preferibile considerare il gruppo di imprese come un'unica entità qualora esistano una serie di elementi di fatto<sup>1063</sup> che indichino lo svolgimento unitario dell'attività di impresa (c.d. "*enterprise law*").<sup>1064</sup>

La prima questione cruciale nella gestione della crisi di gruppo, quindi, sembra essere la necessità di verificare l'opportunità di trattare le diverse entità insolventi come un'unica impresa in virtù delle strette interazioni infra-gruppo (e dei rapporti sinergici così instaurati) o se sia invece auspicabile rispettare il principio di *separateness*, specialmente qualora le dinamiche infragruppo non siano particolarmente stringenti.<sup>1065</sup> Sembrerebbe pertanto che solo "muovendo dalla categoria del « soggetto » a quella dell'« attività », divenga possibile assegnare un significato "tecnico" al fenomeno indicato con la locuzione « gruppo insolvente »."<sup>1066</sup>

### 2.2. *L'imprescindibilità del coordinamento e della cooperazione.*

Successivamente, qualora si pervenga all'adozione di un approccio che predilige l'"unitarietà economica" del gruppo, bisognerà concentrarsi sulle concrete modalità di gestione dello stato di crisi e insolvenza.

A parere di chi scrive, sarà imprescindibile operare un consolidamento procedurale (c.d. "*procedural consolidation*"), incentivando il coordinamento e la cooperazione nell'attività delle singole corti attraverso determinate tecniche. In questo senso, quando ad essere coinvolti siano gruppi multinazionali, deve essere rifiutato l'approccio territorialista "puro", mentre sarebbe comprensibile

---

<sup>1062</sup> Cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 133 ss.

<sup>1063</sup> GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 577 ss.: "He notes four additional factors: first, a common public persona (shared name, logo, marketing plan); second, financial interdependence where the subsidiaries do not raise their own capital independently; third, administrative interdependence where the subsidiary uses the parent's legal, auditing, tax, public relations, safety, engineering, or research and development departments; fourth, group-wide stock option, retirement, medical insurance and benefit plans."

<sup>1064</sup> Cfr. BLUMBERG, *The Corporate Entity*, cit., p. 364 ss. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 577 ss. Questa prospettiva ha goduto di un ampio eco in dottrina: cfr. MEVORACH, *Insolvency*, cit., Oxford, p. 38 ss.

<sup>1065</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 577 ss. Cfr. anche: MEVORACH, *The "home country"*, cit., 2008, p. 448.

<sup>1066</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 225 ss.

(benché non economicamente efficiente) accoglierlo nella sua versione “mitigata”, destinando il ricavato prodotto dalla vendita degli *asset* localizzati in un determinato territorio esclusivamente alla soddisfazione dei creditori che si siano insidiati nella procedura aperta in quella determinata giurisdizione.

Ciononostante, risultano maggiormente in linea con la già citata *enterprise theory* (e maggiormente in grado di assicurare una gestione unitaria efficace) gli orientamenti improntati all’instaurazione di un elevato grado di cooperazione tra corti giudiziarie, riconducibili ai più ampio *genus* del c.d. “*universalism*” o “*contractualism*.” Sembra essere stato empiricamente dimostrato<sup>1067</sup> che assicurare una gestione armonica tra i diversi procedimenti aperti, spesso distinti in procedura principale (c.d. *main proceeding*, talvolta con funzione di *primus inter pares*<sup>1068</sup>) e procedure secondarie (c.d. *ancillary proceeding*), permetta di includere tutti gli *stakeholder* coinvolti, ridurre costi e tempistiche, incentivare processi riorganizzativi e realizzare transazioni complessive più favorevoli al fine di massimizzare il valore economico dei beni materiali e immateriali imputabili al gruppo nella sua interezza. In questo modo, infatti, si produrrebbe per i creditori coinvolti un guadagno maggiore rispetto a quanto si potrebbe ottenere attraverso una gestione della crisi in via “atomistica.” La *procedural consolidation* sembra anche un buon compromesso “politico”, scongiurando un “grande rifiuto” dei legislatori domestici nell’elaborazione di norme di coordinamento processuale concorsuale senza che questo implichi una rinuncia alla propria sovranità. Sarebbe quindi auspicabile prevedere dal punto di vista normativo obblighi di cooperazione e coordinamento tra i giudici coinvolti nei casi di insolvenza transfrontaliera: lasciare libero arbitrio ai privati, tramite l’utilizzo dei *protocols*, è una scelta rischiosa in quanto questi ultimi, proprio in virtù del principio di autonomia contrattuale, potrebbero sempre rifiutarsi di siglarli o delinearne a piacimento il contenuto, con risultati non sempre proficui (cfr. cap. II, para. 4, sulle vicende relative al caso *In re Lehman Brothers Holding Inc.*).<sup>1069</sup>

Per quanto concerne la redazione di tali norme è stato già evidenziato che queste concernerebbero numerosi aspetti: sarà in primo luogo necessario traslare il concetto di COMI in una “prospettiva di gruppo”, instaurando una corrispondenza tra il *forum concursus* e il luogo in cui il gruppo debitore conduce i propri affari in maniera continuativa e riconoscibile dai terzi.

Se dal punto di vista domestico ed europeo l’individuazione non risulta oggi essere particolarmente ardua grazie alle disposizioni contenute, rispettivamente, nell’ art. 289, co. 1, CCII e nell’art. 3 del Reg. (UE) 848/2015 (rafforzato dalla lettera del *Considerando 28* e dal *Group COMI Approach* elaborato in via giurisprudenziale), qualora siano coinvolti ordinamenti diversi la questione presenta ancora profili estremamente problematici. Da questo punto di vista risulta particolarmente apprezzabile la proposta di Irit Mevorach di individuare la

---

<sup>1067</sup> Cfr. *In re Lehman Brothers Holding Inc.*, 2008, cit.; Cfr. anche: HALLIDAY, CARRUTHERS, op.cit., p. 48.; WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group*, cit., p. 415.; GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 574 ss.

<sup>1068</sup> WESTBROOK, *An Empirical Study*, cit., p. 3.

<sup>1069</sup> Cfr. WESTBROOK, *Ian Fletcher and the Internationalist Principle*, in *University of Texas School of Law, Public Law Research Paper No. 682*, 2015, p. 1 ss. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3064868](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3064868): “the increased awareness in recent times of the negative consequences of [the] international fragmentation of policy and approach to cross-border insolvency issues has fueled the quest for improved solutions.”

“home country” del GIM nel luogo dove venga esercitata in maniera preponderante l’attività di direzione e controllo, ancorando quindi la scelta alla realtà economica dell’impresa di volta in volta considerata (c.d. “operational headquarters criterion”). A tal fine potrà essere utilizzata una variegata serie di parametri (come quelli indicati nel paragrafo 147 della *Legge Modello sull’Insolvenza transfrontaliera*, cfr. cap. III, parte I, para. 3.1.1.); risulterà invece abbastanza priva di significato un’eventuale presunzione di coincidenza tra COMI e sede statutaria della *holding*.

Dal punto di vista squisitamente procedurale, inoltre, sarà opportuno assicurare un adeguato scambio di informazioni (cfr. cap. II, para. 2.2.5.) e istituire degli organi della procedura “unitari” (come ad esempio i c.d. *insolvency representative*, cfr. cap. II, para. 2.2.2.), garantendo loro accesso alle procedure straniere. Sarà inoltre auspicabile predisporre appositi meccanismi di riconoscimento e norme concernenti eventuali conflitti di interesse derivanti dall’abuso dell’articolazione in forma di gruppo dell’unica attività di impresa (cfr. cap. II, para. 2.2.3.). Un tentativo esemplare nell’enucleazione delle tecniche di coordinamento e cooperazione è stato recentemente operato dal legislatore europeo attraverso l’introduzione del Capo V, specificamente dedicato all’insolvenza transfrontaliera dei gruppi di società, nel Reg. (UE) 848/2015.

Ulteriormente, non potrà essere ignorato il problema della *lex concursus* applicabile: se normalmente questa coincide con la *lex fori concursus*, bisognerà comunque tenere in considerazione il bisogno di predisporre opportune norme di coordinamento con la *lex societatis* applicabile all’impresa coinvolta, non sempre coincidente.<sup>1070</sup> In tal senso, infine, non possono essere ignorate quelle proposte di matrice contrattualistica che propongono di affidare alle parti private la scelta sulla legge applicabile ai casi di insolvenza (c.d. “pure contractualism” o “bargained bankruptcy”, cfr. cap. I, para. 3.6.).

### 2.3. L’ “upgrade” dell’insolvenza di gruppo: administrative e substantive consolidation.

Oltre che un mero consolidamento procedurale, dovrebbe poi essere possibile in concreto attuare altri meccanismi di aggregazione delle procedure a seconda del grado di interrelazione raggiunto tra le diverse entità componenti il “gruppo insolvente.”

Si ritiene pertanto necessario prevedere la facoltà di potere operare la c.d. “administrative consolidation”, facendo confluire tutti i procedimenti aperti in varie giurisdizioni sotto l’egida di un’unica corte, un unico giudice e un unico trustee ed

---

<sup>1070</sup> Tale questione è emersa prepotentemente in ambito comunitario, dove un’interpretazione evolutiva della CGUE ha permesso di elaborare un vero e proprio diritto alla mobilità societaria (cfr. cap. III, parte II). In particolare i giudici di Lussemburgo si sono occupati della giurisdizione competente a conoscere le c.d. “insolvency-related actions” nelle sentenze *Gourdain, Nickel, H. v. HK. e Kornhaas*. Questo annoso iter giurisprudenziale è stato codificato negli attuali art. 6 e 7 del Reg. (UE) 848/2015, coadiuvati dal *Considerando n. 35*. Ciononostante il quadro normativo di riferimento sembrerebbe potere essere scalfito dalla sentenza *Kornhaas* che permetterebbe di applicare (in certi casi) norme della *lex fori concursus* alle società in stato di crisi con diversa *lex societatis*. Per ulteriori approfondimenti consultare: PEDERZINI, *op. cit.*, p. 4 ss; BENEDETTELLI, *op. cit.*, p. 1 ss.; MUCCIARELLI, *Il Regolamento*, cit., p. 728 ss.; DOMINELLI e QUEIROLI, *Gli effetti della procedura principale di insolvenza straniera*, cit., p. 1244 ss.; LUNETTI, *La disciplina dell’insolvenza transfrontaliera*, cit., p. 1233 ss.

evitare una duplicazione dei costi, assicurando contemporaneamente che vi sia un unico centro di controllo capace di imprimere una strategia unitaria e le cui decisioni siano rese esecutive in ogni Stato dove il debitore pluriordinamentale possieda dei beni.

Analogamente, dovrebbe potersi contemplare la possibilità di procedere a una *substantive consolidation* nel caso in cui esista un “grado di integrazione delle operazioni e degli affari”<sup>1071</sup> economici talmente intenso “da rendere praticamente impossibile”<sup>1072</sup>, o comunque estremamente complessa e costosa, “la ricostruzione delle singole masse attive o passive”<sup>1073</sup> e delle singole responsabilità. Questa facoltà andrebbe inoltre estesa alle ipotesi in cui sia intervenuta una ingerenza abusiva o ancora sia stata riscontrata una percezione fuorviante circa l’unitarietà del gruppo da parte dei terzi.<sup>1074</sup> Attraverso un “consolidamento sostanziale”, pertanto, si “squarcerebbe” il velo della personalità giuridica delle società formanti il conglomerato di imprese per azzerare i rapporti infra-gruppo (quindi anche i crediti reciproci), fondendo le masse patrimoniali di soggetti altrimenti distinti.<sup>1075</sup> Quest’operazione, superando il c.d. “*asset partitioning*”, permetterebbe di trattare in via unitaria le domande di insinuazione relative ai procedimenti aperti nei confronti delle imprese componenti il gruppo insolvente: i terzi avrebbero a disposizione un unico fondo patrimoniale sul quale vantare, in maniera proporzionale, i propri diritti.

È facile profilare l’emergere di una serie di difficoltà, in particolare lo spettro di una riduzione del *quantum* che potrà essere ottenuto in serie di redistribuzione e “l’ingiusto” coinvolgimento dei creditori di società astrattamente *in bonis* o ignari dell’esistenza di rapporti infra-gruppo<sup>1076</sup>; sarà inoltre inevitabile rimodulare il rango dei crediti in funzione delle nuove classi che si formeranno.<sup>1077</sup> Tuttavia, la *substantive consolidation* appare essere un espediente ottimale<sup>1078</sup> per incentivare operazioni di risanamento o cessioni in blocco che, puntando sulla continuazione dell’attività di impresa, la salvaguardia delle sinergie di gruppo o la massimizzazione del valore economico del patrimonio complessivo, potrebbero rivelarsi addirittura più vantaggiose per il soddisfacimento del credito.<sup>1079</sup> L’“adozione di una procedura di gruppo”<sup>1080</sup> dal punto di vista sostanziale, sia essa liquidatoria o alternativa alla liquidazione, arrecherebbe inoltre particolare beneficio a quei terzi che dovessero avere fatto affidamento sulla solidità dell’intero conglomerato di imprese: in caso contrario, infatti, questi potrebbero avanzare la propria pretesa solo nei confronti della singola entità “formalmente” debitrice, “restando esclusi dal concorso sul patrimonio degli altri soggetti del gruppo (...) capienti”<sup>1081</sup> o dovendo subire le conseguenze negative

---

<sup>1071</sup> RACCOMANDAZIONE 220 della *Legislative Guide*, cit.

<sup>1072</sup> VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 592.

<sup>1073</sup> *Ibidem*.

<sup>1074</sup> RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione*, cit., p. 349.

<sup>1075</sup> VATTERMOLI, *Gruppi Insolventi*, cit., p. 588.

<sup>1076</sup> BAIRD, *Substantive Consolidation*, cit., p. 11 ss.

<sup>1077</sup> Cfr. *In re Evans Temple Church*, cit.

<sup>1078</sup> BRASHER, *Substantive Consolidation: A Critical Examination*, cit., p. 20 ss. Cfr. anche GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 574 ss.

<sup>1079</sup> Cfr. *In re Owens Corning Corp.*, cit.

<sup>1080</sup> Trib. Crotone, 28.05.1999, p. 1533.

<sup>1081</sup> Cfr. Trib. Crotone, 28.05.1999, p. 1533 ss.

arretrate dall'esperimento di azioni revocatorie infragruppo o dallo smantellamento della complessa rete di garanzie reciproche.<sup>1082</sup>

Pertanto si ritiene che, *de iure condendo*, una serie di correttivi dovrebbero essere positivamente stabiliti dal legislatore, sulla scia di quanto già tentato nelle più avanzate giurisdizioni di Common Law: in primo luogo, enucleare un “*test for substantial consolidation*”, ovvero una serie di parametri sulla base dei quali procedere a un consolidamento sostanziale possa risultare conveniente ed equo<sup>1083</sup>; secondariamente bisognerà evitare o limitare le ipotesi in cui il giudice possa procedere *ex officio* al consolidamento sostanziale e istituire un apposito obbligo di motivazione. Ulteriore corollario, strettamente connesso a tale obbligo, è l'istituzione di un termine per l'impugnazione, entro il quale sia sospesa l'esecutività del provvedimento. Infine, dovrà essere valutato in via prognostica se i benefici arrecati ai creditori dalla *substantive consolidation* siano tendenzialmente superiori ai pregiudizi patiti<sup>1084</sup>: risulta pertanto interessante la proposta per cui l'applicazione dell'istituto potrebbe essere subordinata a un limite minimo di soddisfacimento del credito, magari individuato nella somma che si potrebbe ottenere attraverso la liquidazione forzata del patrimonio (di gruppo o della singola società) considerato.<sup>1085</sup>

Esaminando l'ampio ventaglio di soluzioni enucleate in dottrina e giurisprudenza, nonché l'impossibilità di rispondervi con una soluzione univoca, appare interessante l'opinione per cui, “una volta che si sia disposti (...) a concepire il gruppo come una *forma di organizzazione del potere d'impresa* il cui esercizio è funzionale alla realizzazione di un risultato economico ulteriore rispetto a quello realizzabile in via atomistica dalle singole società (...)”<sup>1086</sup>, il criterio principe nella scelta delle modalità di svolgimento e risoluzione della crisi dovrebbe comunque essere quello del miglior soddisfacimento del ceto creditorio in modo da ripristinare la “funzionalità dell'azione di coordinamento delle società eterodirette”<sup>1087</sup> e “evitare la dispersione dei valori che si avrebbe ove si coltivasse una liquidazione atomistica (...) e gli organi delle diverse procedure perseguissero in modo opportunistico strategie di realizzazione dell'attivo tra loro

---

<sup>1082</sup> Cfr. Trib. Crotone, 28.05.1999, p. 1534.

<sup>1083</sup> Per quanto concerne eventuali modelli da prendere in considerazione potrebbero essere la *Sec. 272(2)* del *New Zealand's Companies Act*, 1993 e la *Sec. 571(2)* del *Commonwealth Corporations Act*, 2001. Possono inoltre essere rilevati alcuni *leading case* nordamericani concernenti il “*test for substantial consolidation*”, come per esempio il *Redstone Investment Corporation*, cit., il quale, a sua volta, rinvia al caso *Northland properties Ltd.* risalente al 1988 (cfr. cap. II, para. 3.3.2.). Risultano inoltre particolarmente interessanti i criteri elaborati in proposito da Blumberg: per ulteriori approfondimenti, consultare BLUMBERG, *The Corporate Entity*, cit., p. 340 ss. (cfr. cap. II, para. 3 e cap. II, para. 4).

<sup>1084</sup> Cfr. *Redstone Investment Corporation*, cit., para. 78.

<sup>1085</sup> TERRANOVA, *op.cit.*, p. 36 ss.

<sup>1086</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 225 ss.

<sup>1087</sup> MAUGERI, *op.cit.*, p. 225 ss.

incompatibili”<sup>1088</sup>, tenuto conto degli “elementi costitutivi della situazione di potere della capogruppo.”<sup>1089</sup>

In aggiunta, alla luce del rinnovato interesse dei legislatori nazionali per le procedure di allerta e prevenzione della crisi da attivare durante la c.d. “*twilight zone*” (cui si è precedentemente accennato) risulterebbe inoltre opportuno predisporre strumenti analoghi anche in materia di gruppi: da questo punto di vista, sia la *dottrina Rozenblum* che la *teoria dei vantaggi compensativi* sembrano potere rappresentare due validi ausili per individuare un’attività di direzione e coordinamento patologica (cfr. cap. I, para. 2.1.2.).<sup>1090</sup>

#### 2.4. Il ruolo chiave delle corti.

Infine, considerato quanto affermato nei precedenti paragrafi, risulta opportuno soffermarsi sulla necessità che sia il giudizio circa l’opportunità di adottare l’*enterprise theory* sia la scelta del tipo di “consolidamento” da realizzare nella pratica a seconda del grado di integrazione economica delle attività del gruppo debbano essere oggetto di un *giudizio prognostico* effettuato, possibilmente, agli albori delle procedure concorsuali dal giudice del *main proceeding* o dai diversi giudici aditi nelle corti competenti per i procedimenti di insolvenza delle singole società.

Al fine di arginare eventuali conflitti di competenza e di giurisdizione e assicurare un coordinamento efficiente tra le procedure, sarà necessario predisporre un *corpus* di principi direttivi nonché norme di coordinamento e armonizzazione adeguate. Il mondo accademico ha perfino avanzato la possibilità di instaurare una “corte internazionale” specificamente deputata a conoscere e pronunciarsi sui casi di insolvenza transfrontaliera concernenti i gruppi multinazionali.<sup>1091</sup> In attesa che questo *vulnus* venga colmato, tuttavia, risulterà impossibile non fare affidamento sulla discrezionalità delle corti che, ancora una volta, contribuiranno a disegnare l’architettura normativa di riferimento prima che questa venga codificata dal legislatore, così come sembra dimostrare sia l’esperienza europea (per esempio, in tema di *Group COMI Approach*) che quella nordamericana (basti pensare all’evoluzione del concetto di COMI grazie all’elaborazione dell’ “*head office test*” o all’istituto della *substantive consolidation*).

Saranno i giudici di volta in volta aditi a valutare concretamente se sia opportuno, date le circostanze di fatto, concepire il gruppo come peculiare

---

<sup>1088</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 225 ss. L’autore ritiene che si deciderà, a seconda dei casi, se porre “l’accento logico sul momento di coordinamento o su quello della direzione.” Nel primo caso, si opterebbe per un coordinamento meramente procedurale (coincidente con quello che è stato definito “procedural consolidation”), nel secondo caso, considerando l’intensità dei legami infragruppo e l’elevato grado di condizionamento, si potrà prevedere un vero e proprio consolidamento delle procedure in un unico foro (analogamente a quanto previsto dalla *administrative consolidation*) e all’attuazione politiche di gestione della crisi unitarie (similmente a quanto accade tramite la *substantive consolidation*).

<sup>1089</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 225 ss.

<sup>1090</sup> Cfr. MARTINO, *Crisi del gruppo bancario*, cit., p. 5 ss. Cfr. RICCIARDIELLO, *Gli strumenti di prevenzione della crisi*, cit., p. 372.

<sup>1091</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 615 ss.

“organizzazione del potere di impresa”<sup>1092</sup>, trattandolo come unica entità insolvente e scegliendo le opportune modalità di gestione dell’insolvenza, o se sia preferibile rispettare il principio di autonomia patrimoniale e separazione giuridica tra le singole società.<sup>1093</sup> È l’interpretazione evolutiva delle corti (c.d. “*judicial innovation*”<sup>1094</sup>) a rappresentare, per il momento, l’unico strumento “risolutivo” nel caso di insolvenza transfrontaliera dei gruppi di impresa, come magistralmente esemplificato nel caso *Maxwell* (cfr. cap. I, para. 3.6.4.) e più recentemente, nel canadese *Nortel*.

## 2.5. Un esempio paradigmatico: il Nortel case.

La Nortel Networks Corporation (NNC) costituiva una *holding* con sede legale in Canada fin dal 1883 controllante più di centotrenta società-figlie distribuite in circa sessanta Stati, secondo una struttura, apparentemente, piramidale: tra queste spiccava la Nortel Networks Inc (NNI), con sede registrata nel Delaware (esercitante un’attività di supervisione e controllo sulle tutte le operazioni del gruppo) e la Nortel Networks United Kingdom Limited (NNUKL), proprietaria di molteplici controllate europee.<sup>1095</sup> Dopo l’esplosione del mercato azionario delle tecnologie all’inizio degli anni Duemila, questa multinazionale cominciò ad avere non pochi problemi in termini di competitività sul mercato: nel 2009 vennero pertanto avviati una serie di procedimenti principali e secondari di insolvenza, coinvolgenti le imprese aventi sede su entrambe le sponde dell’Atlantico. I giudici canadesi e statunitensi incoraggiarono con successo un procedimento di liquidazione unitaria degli *asset* riconducibili al gruppo attraverso la firma di un apposito accordo. La vendita riuscì in questo modo a massimizzarne il valore, tuttavia fu necessario istituire un processo congiunto tra le corti americane e canadesi per decidere il metodo di allocazione dei fondi reperiti. Durante il *joint trial* (in cui, peraltro, furono predisposte tutte le misure necessarie per assicurare un adeguato scambio di informazioni e la comunicazione tra gli organi delle procedure) emerse l’alto grado di interconnessione e dipendenza economica tra le varie società del gruppo.<sup>1096</sup>

Una questione di cruciale importanza era poi costituita dalla distribuzione del ricavato proveniente dalla vendita dei diritti di proprietà intellettuale, sviluppati anche dalle controllate: la corte ritenne profondamente ingiusto privare i creditori delle società-figlie della possibilità di soddisfarsi su tali proventi solo perché tali diritti erano stati registrati nel nome della società-madre.<sup>1097</sup> Nel caso di specie, rimarcando l’eccezionalità della situazione e l’assenza di norme esplicite sul punto, la Corte Suprema dell’Ontario ritenne, alla luce dei fatti, economicamente efficiente procedere attraverso una gestione “globale” della crisi e accordò una allocazione proporzionale (c.d. “*pro rata distribution*”) delle risorse così reperite.

<sup>1092</sup> MAUGERI, *op. cit.*, p. 225 ss.

<sup>1093</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 614 ss.

<sup>1094</sup> GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 611 ss.

<sup>1095</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 608. Cfr. anche: WESTBROOK, *Corporate Formalism in a Global Economy in University Texas School of Law, Public Law Research Paper No. 632, 2015*. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/JELJOUR Results.cfm?form\\_name=journalbrowse&journal\\_id=184028](https://papers.ssrn.com/sol3/JELJOUR Results.cfm?form_name=journalbrowse&journal_id=184028).

<sup>1096</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 610.

<sup>1097</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 610.

I giudici affermarono che ciò non avrebbe costituito una vera e propria *substantive consolidation*, in quanto ogni società sarebbe rimasta formalmente separata dalle altre e avrebbe soddisfatto i propri creditori cosicché, specularmente, questi ultimi non avrebbero potuto vantare i propri diritti nei confronti di un unico soggetto insolvente.<sup>1098</sup>

Ciononostante, la Corte non disdegnò, *pro futuro*, la possibilità di applicare tale strumento in via equitativa, sulla scia già tracciata dalla giurisprudenza statunitense, né che ciò fosse precluso nel caso in esame considerando che la Nortel presentava “(a) *had fully integrated and interdependent operations*; (b) *had intercompany guarantees for its primary indebtedness*; (c) *operated a consolidated treasury system in which generated cash was used throughout the Nortel Group as required*; (d) *disseminated consolidated financial information throughout its entire history, save for the year before its bankruptcy*; and (e) *created IP through integrated R&D activities that were global in scope*.”<sup>1099</sup>

L'efficienza raggiunta dal punto di vista sia procedurale sia dei risultati economici ottenuti tramite la gestione della crisi secondo un'ottica unitaria fanno del caso *Nortel* il “trionfo dell'universalismo.”<sup>1100</sup> Il caso sembra inoltre confermare la teoria esposta al para. 2.3. del presente capitolo: le Corti coinvolte, attraverso appositi meccanismi di coordinamento, cooperazione e scambio di informazioni, hanno ritenuto che una gestione unitaria dei procedimenti di insolvenza coinvolgenti entità facenti parte di un medesimo gruppo fosse appropriata in considerazione del fatto che l'attività di impresa era stata sempre svolta in maniera fortemente integrata, determinando notevoli difficoltà nel “districare la massa” e allocare gli *asset* tra le diverse società controllate. Ritenendo il gruppo un'unica entità insolvente, quindi, i giudici hanno poi determinato in concreto e discrezionalmente le modalità della gestione dello stato di crisi, predisponendo un meccanismo che potremmo definire un “ibrido compromesso” tra rispetto della “*corporate form*”<sup>1101</sup> e consolidamento sostanziale.<sup>1102</sup>

## 2.6. Il caso italiano: breve commento al Titolo VI del nuovo Codice della Crisi.

La regolamentazione della crisi di impresa introdotta nel nuovo CCII rappresenta indubbiamente il tentativo di istituire un “sistema di diritto concorsuale dei gruppi” improntato al perseguimento di una gestione unitaria dello stato di insolvenza. Se da un lato il legislatore italiano ha sicuramente riconosciuto la ineluttabile necessità di disciplinare l'insolvenza delle forme più raffinate di organizzazione dell'attività di impresa al fine di evitare il sorgere di crisi sistemiche “a effetto domino” e recuperare il *quid pluris* generato dalle sinergie di gruppo, dall'altro permangono dei profili di criticità certamente non insignificanti (esaminati in maniera dettagliata nel capitolo IV) e che, a parere di

---

<sup>1098</sup> GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 612.

<sup>1099</sup> Cfr. GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit., p. 612.

<sup>1100</sup> Cfr. WESTBROOK, *Corporate Formalism*, cit., p. 2.

<sup>1101</sup> Il rispetto della “*corporate form*” viene tuttavia criticato da alcuni autori in quanto foriere di elevati costi. Per ulteriori approfondimenti consultare: WESTBROOK, *Corporate Formalism*, cit.

<sup>1102</sup> Per ulteriori approfondimenti, consultare: *Nortel Networks Corporation (Re)*, ONSC 2987 (2015). Disponibile online: <https://www.ontariocourts.ca/scj/files/judgments/2015onsc2987.htm>

chi scrive, affondano le loro radici nella generale difficoltà dei sistemi di Civil Law ad adattarsi prontamente ai mutamenti del contesto socio-economico (in primis, la già citata ritrosia a riconoscere nel gruppo un ente unitario a sé stante).

Del resto “l’intero Codice è ricchissimo di imprecisioni, duplicazioni, errori, lacune, forzature, e così via, per non parlare dei numerosissimi e vistosissimi eccessi di delega: ed era ben difficile che la parte specificamente dedicata alla disciplina della crisi dei gruppi potesse sottrarsi alla stessa sorte.”<sup>1103</sup> Numerose disposizioni risultano oscure e necessitano di una ricostruzione in via ermeneutica che può rivelarsi foriera di non poche ambiguità.

Dall’analisi delle norme del Codice della Crisi, emerge chiaramente la volontà di ossequiare il principio di *separateness* tra le diverse società appartenenti al medesimo gruppo, rigettando l’idea per cui l’unitarietà economica debba prevalere sulla forma giuridica. Questa tendenza sembrerebbe tuttavia essere temprata dalla predisposizione di procedure unitarie ad accesso facoltativo: particolarmente apprezzabile è la normazione del concordato preventivo di gruppo (specialmente dopo il prolungato dibattito giurisprudenziale in merito) e la scelta di individuare nella liquidazione unitaria una soluzione auspicabile nel solo caso in cui essa assicuri un miglior soddisfacimento dei creditori, avendo invece come primario obiettivo il risanamento del *business*.

Risulta inoltre notevole l’introduzione della possibilità per il giudice, in caso di opposizione, di procedere comunque all’approvazione del piano concordatario (c.d. “*cram down*”) qualora, sulla base di una valutazione complessiva dei piani collegati o prospettati, il ceto creditorio possa essere soddisfatto in misura non inferiore a quanto si presumerebbe potere ottenere in esito alla liquidazione.

In aggiunta, un profilo indiscutibilmente innovativo è costituito dalla previsione di cui all’art. 288 CCII, ossia la predisposizione di un generico obbligo di cooperazione tra gli organi di gestione delle procedure qualora risulti impossibile l’instaurazione di un procedimento unitario: la lettera della norma, infatti, delinea una certa determinazione nell’evitare che differenti procedimenti concorsuali perseguano strategie opportunistiche e incompatibili nella realizzazione dell’attivo<sup>1104</sup>, assicurando sempre e comunque un minimo grado di collaborazione che, presumibilmente, si rivelerà estremamente vantaggioso dal punto di vista delle tempistiche e dei costi processuali.

Ulteriormente, risulta pregevole la disposizione di cui all’art. 27 relativa al radicamento della competenza del giudice nel centro degli interessi principali dell’impresa o della persona fisica che eserciti l’attività di direzione e coordinamento, istituendo così una sorta di “regola di attrazione degli altri fori”<sup>1105</sup> a favore di quello della controllante (presumibilmente la *holding*). Tale foro sarebbe prevedibile dai terzi grazie al coordinamento con le norme civilistiche che impongono alla capogruppo e alle controllate l’obbligo di indicare l’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento in un’apposita sezione del registro delle

---

<sup>1103</sup> NIGRO, *I gruppi nel Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza: notazioni generali*, 2020. Disponibile online: [https://blog.ilcaso.it/news\\_849/23-01-20/I\\_gruppi\\_nel\\_Codice\\_della\\_crisi\\_di\\_impresa\\_e\\_dell%E2%80%99insolvenza-notazioni\\_generali](https://blog.ilcaso.it/news_849/23-01-20/I_gruppi_nel_Codice_della_crisi_di_impresa_e_dell%E2%80%99insolvenza-notazioni_generali).

<sup>1104</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 3 ss.

<sup>1105</sup> Cfr. MAUGERI, *op. cit.*, p. 2.

imprese.<sup>1106</sup> L'elaborazione di un criterio di individuazione del "foro di gruppo" operata dal legislatore domestico, inoltre, sembra non discostarsi eccessivamente dall' apprezzabilissimo e già citato *operational headquarters criterion*.

Si è già accennato alla possibilità di individuare nella normativa relativa al concordato preventivo di gruppo una embrionale e fortemente mitigata *substantive consolidation*: è stato sicuramente intrapreso un significativo passo in avanti verso la possibilità di privilegiare la dimensione economica unitaria tipica del fenomeno dei gruppi di imprese. Ciononostante, non si può ancora affermare che sia avvenuto un cambiamento radicale e irreversibile nella gestione unitaria della crisi di gruppo e che sia effettivamente contemplato un vero e proprio consolidamento sostanziale degli attivi: si prevede infatti esplicitamente l'impossibilità di procedere a una inscindibile commistione dei patrimoni imputabili alle singole imprese, dal momento che "resta ferma l'autonomia delle rispettive masse attive e passive."<sup>1107</sup> La disciplina enucleata, inoltre, appare (si direbbe giustamente) decisamente ispirata dalla volontà di proteggere il ceto creditorio, assicurando per esempio che nella presentazione del piano si promuova un trattamento migliore rispetto a quello che si potrebbe ottenere nel caso in cui si persegua una liquidazione "atomistica" dei patrimoni delle singole società.<sup>1108</sup> Viene inoltre prevista dall'art. 285, co. 3 e co. 5 CCII la facoltà di opporsi all'omologazione del concordato sia per i creditori che per i soci qualora il piano preveda operazioni contrattuali e riorganizzative potenzialmente pregiudizievoli.

Degne di considerazione sono le disposizioni concernenti i poteri e gli obblighi del curatore, che sembrerebbero essere stati puntigliosamente individuati dal legislatore italiano; risulta di particolare interesse la possibilità di esperire peculiari azioni volte a conseguire la dichiarazione di inefficacia di contratti e atti fra imprese del gruppo<sup>1109</sup>, benché l'inversione dell'onere probatorio basata sulla presunzione del *consilium fraudis* possa rivelarsi eccessivamente stringente nella prassi.

Il punto dolente della riforma, secondo chi scrive, è rappresentato dalla cervellotica (e a tratti oscura) disciplina dei finanziamenti infragruppo, criticabile sotto un molteplice ordine di profili. Innanzitutto, in ambito di concordato preventivo di gruppo, l'art. 285 prevede infatti che "il piano o i piani concordatari possono (...) prevedere operazioni contrattuali e riorganizzative inclusi i trasferimenti di risorse infragruppo." Questi ultimi possono essere ritenuti leciti soltanto qualora indispensabili alla continuità aziendale delle società coinvolte, qualora garantiscano il miglior soddisfacimento di tutti i creditori e qualora assicurino un grado di soddisfazione comunque non inferiore a quanto si otterrebbe in caso di liquidazione giudiziale. Tuttavia, non viene puntualizzato se all'interno di tale *genus* possano rientrare i finanziamenti infragruppo e se questi siano sottoposti agli stringenti vincoli di liceità appena menzionati. Autorevole dottrina, infatti, ritiene che questi ultimi, essendo temporanei, assoggettati a un vincolo di restituzione e potenzialmente in grado di favorire non solo una

---

<sup>1106</sup> Art. 2497-bis, co. 2, c.c.

<sup>1107</sup> Art. 284, co. 3, CCII.

<sup>1108</sup> Art. 284, co. 4, CCII.

<sup>1109</sup> Art. 290 CCII.

vantaggiosa prosecuzione dell'attività di impresa ma anche una liquidazione in blocco, dovrebbero piuttosto ricadere nella sfera di operatività dell'art. 292, costituendo crediti da finanziamenti infragruppo il cui rimborso è postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori in presenza dei requisiti di cui all'art. 2467 c.c. (e, se già intervenuto, è sottoposto alla disciplina ex art. 164, co. 2, CCII, venendo privato d'effetto). Nonostante questa ricostruzione risulti estremamente persuasiva, non si può non rimarcare che l'applicazione di una teoria così stringente rischia di disincentivare eventuali transazioni endosocietarie potenzialmente proficue nonché svalutare l'alto grado di flessibilità accordato alla redazione dei piani concordatari affinché siano perseguiti obiettivi di rilancio dell'attività imprenditoriale di gruppo e ripristino dell'equilibrio finanziario.

Secondariamente, l'art. 292, co. 2, prevede la deroga del principio di postergazione per delle peculiari tipologie di finanziamento elencate all'art. 102 CCII, ossia i "finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie", prededucibili fino all'ottanta per cento del loro ammontare, e i c.d. "finanziamenti-ponte", interamente prededucibili in quanto effettuati da un soggetto che ha acquisito la qualità di socio in esecuzione di un piano concordatario o di un accordo di ristrutturazione. Stando al tenore letterale della norma, pertanto, qualora la controllante dovesse contrarre finanziamenti bancari per poi canalizzarli a favore delle controllate, questi ultimi non verrebbero configurati come "finanziamenti-ponte", ergo non sarebbero integralmente prededucibili: eventualità che potrebbe sfavorire la concessione del credito, rischiando di sovvertire il principale obiettivo del legislatore riformista, ossia l'incentivazione di processi di riorganizzazione e risanamento dell'attività di impresa.

Infine, "un ultimo, importante profilo va considerato: quello dell'applicazione alla crisi dei gruppi delle regole generali, dettate dal Codice per le singole procedure (...) Manca, nel titolo dedicato ai gruppi, una disposizione di "raccordo" della disciplina particolare con la disciplina generale (...)." <sup>1110</sup> Tuttavia chi scrive si trova sostanzialmente d'accordo con l'opinione che "non dovrebbero aversi dubbi su ciò che, là dove nulla sia stabilito nella disciplina particolare, debbano trovare applicazione appunto le regole generali" <sup>1111</sup>, benché la declinazione di tali disposizioni in materia di gruppi di imprese non sia sempre un'operazione agevole dal punto di vista fattuale.

Il *corpus* di principi direttivi in materia di gruppi di cui al Titolo VI del CCII potrebbe essere paragonato a un'opera contraddistinta da chiaroscuri caravaggeschi: se è sicuramente presente il tentativo di realizzare un innovativo bilanciamento tra l'esistenza di un'unica impresa e la sua articolazione in una pluralità di soggetti giuridici formalmente distinti, è altrettanto fuor di dubbio che il Codice della Crisi necessiterà di numerose rivisitazioni e integrazioni giurisprudenziali: il "cantiere" dell'insolvenza di gruppo dovrà continuare incessantemente la sua attività di perfezionamento, permettendo di individuare soluzioni differenti in funzione del grado di integrazione e interdipendenza tra le diverse imprese.

---

<sup>1110</sup> NIGRO, *I gruppi nel Codice della crisi*, cit.

<sup>1111</sup> NIGRO, *I gruppi nel Codice della crisi*, cit.

Considerando anche la tradizione giuridica sulla quale tale disciplina è stata innervata, la normativa in tema di diritto concorsuale dei gruppi proposta dal legislatore italiano costituisce sicuramente una proposta innovativa in linea con l'evoluzione europea sul tema e in grado di fornire, almeno parzialmente, una risposta ai casi di insolvenza che vedano coinvolte queste forme così raffinate di organizzazione dell'attività di impresa. Prevedere la possibilità di adottare un approccio più vicino alla c.d. "*enterprise theory*", contemplando anche la possibilità di procedere a una *substantive consolidation* "pura", avrebbe sicuramente costituito una mossa più coraggiosa e alquanto lungimirante; la scelta operata dal legislatore italiano è stata invece quella di esaltare il consolidamento e la cooperazione tra le diverse procedure: una scelta che forse (sarebbe intellettualmente disonesto non sottolinearlo) deriva non solo da una certa ritrosia tipica dei Paesi di Civil Law nell'adottare un metodo maggiormente flessibile e adattabile al caso concreto, ma anche da una certa miopia legislativa cagionata dalla scarsa presenza, nel tessuto economico nazionale, di dinamiche di gruppo di rilevanza e dimensione tale da sollecitare l'attenzione, anche in via preventiva, del legislatore.

### 3. "*Da mihi factum, dabo tibi ius.*"

Tessere la trama e l'ordito del di un "diritto concorsuale dei gruppi di impresa" non è un'operazione facile: le dinamiche di gruppo sono soggette a un alto grado di flessibilità e adattabilità al contesto socio-economico che richiede, spesso, soluzioni ritagliate *ad hoc*; i legislatori nazionali sono, inoltre, tendenzialmente riluttanti ad abbandonare il tradizionale principio di *separateness* e individuare nel gruppo un vero e proprio istituto giuridico funzionale al perseguimento di determinati scopi e non un mero fenomeno imprenditoriale.

Il "*vademecum* dell'insolvenza di gruppo" che si è tentato di enucleare dopo un'approfondita analisi delle teorie elaborate in dottrina, degli istituti sviluppati in giurisprudenza e delle soluzioni approntate dai legislatori nazionali, non può che rappresentare un modesto tentativo di tracciare un "prontuario" di principi direttivi e linee-guida per sbrogliare l'intricata matassa costituita dall'intersezione di molteplici procedimenti di insolvenza e rapporti infragruppo e, al tempo stesso, non disperdere i valori garantiti dall'aggregazione di molteplici unità produttive organizzate.

La proposta enucleata indubbiamente, si affida in larga parte all'opera di "*judicial innovation*"<sup>1112</sup> finora condotta dalle corti e può risultare eccessivamente pretenziosa e a tratti sovversiva nel momento in cui propone di focalizzare l'attenzione sulle modalità di concreto svolgimento dell'attività di impresa, giungendo a "derogare" il principio di personalità giuridica per individuare nel gruppo un unico soggetto insolvente, individuandone il COMI e la *lex concursus* secondo metodi poco ortodossi e permettendo di plasmare le concrete modalità di gestione della crisi in funzione del grado di intensità delle relazioni infragruppo.

Ciononostante, sembra che l'applicazione dei meccanismi e degli strumenti tradizionali ai procedimenti di insolvenza di gruppo durante le recenti crisi

---

<sup>1112</sup> GOPALAN, GUIHOT, *Cross-border Insolvency Law*, cit.

finanziarie non abbia sortito i risultati sperati, talvolta aggravando lo stato di dissesto economico e provocando una “moria di imprese.” I legislatori nazionali si sono indubbiamente trovati impreparati nell'affrontare i complessi casi di insolvenza transfrontaliera concernenti un debitore pluriordinamentale articolato in molteplici imprese per un duplice ordine di ragioni: innanzitutto per la novità del fenomeno della “crisi di gruppo”, prodotto dall'intensificarsi della globalizzazione economica e degli scambi internazionali. Secondariamente, perché è stata ampiamente sottovalutata la necessità di ragionare secondo nuovi schemi e di approntare nuovi strumenti giuridici per “aggredire” o, più semplicemente, gestire tali dinamiche, “combinando la dottrina giuridica, ivi incluso un formalismo virtuoso, con la moderna realtà di mercato e management.”<sup>1113</sup>

D'altra parte, il diritto è un epifenomeno che si evolve con il mutamento della società e nuovi problemi “non possono essere risolti allo stesso livello di conoscenza che li ha creati.”<sup>1114</sup> Fin dagli albori il compito del giurista è stato quello di trovare soluzioni innovative per risolvere problemi sempre più complessi ed è il risultato che gli operatori del diritto del nuovo millennio devono ambire a raggiungere in questo caso. Il “nodo gordiano” dell'insolvenza di gruppo non può essere semplicemente reciso, deve essere sbrigliato di volta in volta attraverso un'attenta analisi del suo intreccio, applicando, essenzialmente, un principio cardine della giurisprudenza: “*da mihi factum, dabo tibi ius.*”

---

<sup>1113</sup> Cfr. WESTBROOK, *Corporate Formalism*, cit., p. 16: “The Nortel model will increasingly challenge judges and lawyers to combine legal doctrine, including useful formalism, with the realities of modern management. It will not do to dig in our heels for love of our artificial creations and decry unruly managers. We must take up tools and find new solutions.”

<sup>1114</sup> Albert Einstein.



## BIBLIOGRAFIA

- ABRIANI N. PANZANI L., *Crisi e insolvenza nei gruppi di società* in O. CAGNASSO E L. PANZANI (a cura di) *Crisi di impresa e procedure concorsuali* tomo II, Torino, 2016
- ANDERSON K., "The Cross-border insolvency paradigm: a defense of the modified universal approach considering the Japanese experience" in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law* vol. 21, issue 4, 2000. Disponibile online: <https://www.law.upenn.edu/journals/jil/articles/volume21/issue4/Anderson21U.Pa.J.Int%27IEcon.L.679%282000%29.pdf>.
- BAIRD D. G., *Substantive Consolidation Today*, 47 *Boston College Law Review*, vol. 47, issue 1, 2005. Disponibile online: <https://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2317&context=bclr>
- BEATTIE A. *What is moral hazard?* Disponibile online: <https://www.investopedia.com/ask/answers/09/moral-hazard.asp>.
- BENEDETTELLI M. V., *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo delle società* in M. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI (a cura di) *Diritto Societario Europeo e Internazionale* Vicenza, 2016, p. 1.
- BLÖCKLII P., *A proposal for the Reform of Group Law in Europe* in *European Business Organization Law Review*, vol. 18, issue 1, 2017.
- BLUMBERG P. I., *The Law of Corporate Groups in the United States* in AA.VV. *I gruppi di società*, I, Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-18 novembre 1995), Milano, 1996.
- BLUMBERG PHILLIP I., *The Corporate Entity in ad Era of Multinational Corporations*, in *The Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 15, n. 2, 1990. Disponibile online: [https://opencommons.uconn.edu/law\\_papers/58/](https://opencommons.uconn.edu/law_papers/58/)
- BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Alitalia, Chrysler, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara* in F. BONELLI (a cura di) *Crisi di Imprese: casi e materiali*, Milano, 2011.
- BRASHER A., *Substantive Consolidation: A Critical Examination*. Disponibile online: [http://www.law.harvard.edu/programs/corp\\_gov/papers/Brudney2006 Brasher.pdf](http://www.law.harvard.edu/programs/corp_gov/papers/Brudney2006%20Brasher.pdf)
- BRUDER F., *Germany introduces legislation to facilitate corporate group insolvencies (Konzerninsolvenzrecht)* in *DLA Piper Publications*, 2017. Disponibile online: <https://www.dlapiper.com/en/africa/insights/publications/2017/06/restructuring-global-insight-july-2017/germany-introduces-corporate-group-insolvencies/>.
- BUFFORD S. L., *Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal* in *Penn State Law Legal Studies Research Paper Series*, No-1, 2014. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2382123](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2382123)

BURKE K. M., *UNCITRAL adopts the Model Law on Enterprise Group Insolvency in International Corporate Rescue*, 2019. Disponibile online: <https://www.skadden.com/insights/publications/2019/09/uncitral-adopts-model-law-enterprise-grp-insolvenc>.

CATALLOZZI, *La disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera* in O. CAGNASSO e L. PANZANI (a cura di) *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, tomo II, Torino, 2016.

CATALLOZZI P., *La disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera* in O. CAGNASSO, L. PANZANI (a cura di), *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, tomo II, Torino, 2016.

CHEUNG K., *Hong Kong: UNCITRAL addresses cross-border insolvency deficiencies and approves new model law for enterprise group insolvencies in International Corporate Rescue*. Disponibile online: <http://restructuring.bakermckenzie.com/2019/08/06/hong-konguncitral-addresses-cross-border-insolvency-deficiencies-and-approves-new-model-law-for-enterprise-group-insolvencies/>.

Comunicato Stampa CJE/06/36, *Il giudice competente ad aprire la procedura di insolvenza "principale" è, salve eccezioni adeguatamente motivate, quello dello Stato membro in cui si trova la sede statutaria del debitore*, 2006. Disponibile online: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/CJE\\_06\\_36](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/CJE_06_36)

CORNO G., *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale in caso di procedure di insolvenza extracomunitarie* in O. CAGNASSO, L. PANZANI (a cura di), *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, tomo II, Torino, 2016, p. 4180 ss.

CORNO GIORGIO, *Profili di diritto internazionale processuale concorsuale in caso di procedure di insolvenza extracomunitarie* in O. CAGNASSO e L. PANZANI (a cura di), *Crisi di impresa e procedure concorsuali*, tomo II, Torino, 2016.

COVA B., *La Ristrutturazione di Gruppi di Imprese Internazionali: profili pratici* in F. BONELLI (a cura di) *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011.

DE BOER M.B. e WESSELS B., *The dominance of Main Insolvency Proceedings under the European Insolvency Regulation* in P. OMAR (a cura di) *International Insolvency Law: Themes and Perspectives*, Burlington, 2008.

DE VETTE E. M. F., *Multinational enterprise groups in insolvency: how should the European Union act?* in *Utrecht Law Review*, vol. 7, n.1, 2011.

DELLA ROCCA S., GRIECO F., *Il Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza Primo Commento al d.lgs. n. 14/2019*, Milano, 2019

DI MAJO A., *"I gruppi di imprese tra insolvenza e diritto societario"*, Torino, 2012.

DOMINELLI S., QUEIROLO I., *Gli effetti della procedura principale di insolvenza straniera sui procedimenti pendenti nel nuovo Reg. europeo 2015/848* in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 11, 2018.

DOMINELLI S., QUEIROLO I., *Gli obblighi di cooperazione e comunicazione tra autorità e parti del procedimento fallimentare nel nuovo Regolamento europeo sull'insolvenza transfrontaliera n. 2015/848: aspettative e possibili realtà applicative* in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc. 3, 2018.

DOUGLAS M. G., *Proposed UNCITRAL Model Law on Enterprise Group Insolvency* in *Jones Day Publications*. Disponibile online: <https://www.jonesday.com/en/insights/2019/04/proposed-uncitral-model-law>.

FABIANI M., *Il gruppo di imprese nelle procedure concorsuali giurisdizionali*, in *Riv. Società*, 1998.

FAZZINI P., *Promulgato il nuovo Regolamento (UE) N. 2015/848 sulle procedure di insolvenza transfrontaliere: principali profili di riforma* in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc. 3, 2015.

FAGOTTO A. F., *La rilevanza dei gruppi di imprese alla luce del nuovo Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa*, 2019. Disponibile online: <http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/crisi-dimpresa/la-rilevanza-dei-gruppi-di-imprese-alla-luce-del-nuovo-codice-della-crisi-e-dell-insolvenza>.

GERNER-BEUERLE, MUCCIARELLI, SIEMS, *The Illusion of Motion: Corporate (Im)Mobility and the Failed promise of Centros in European Business Organization Law Review*, vol. 20, 2019. Disponibile online: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-019-00157-9>.

GIDDENS J. W., "Navigating Cross-Border Insolvencies Post-Lehman and MF Global" in "Executive Summary and Working Papers for International Insolvency Convention Discussions", 2014. Disponibile online: <[https://www.ibanet.org/LPD/Insolvency\\_Section/Insolvency\\_Section/Project\\_s.aspx](https://www.ibanet.org/LPD/Insolvency_Section/Insolvency_Section/Project_s.aspx)>.

GOPALAN S., GUIHOT M., *Cross-Border Insolvency Law and Multinational Enterprise Groups: Judicial Innovation as an International Solution* in *The George Washington International Law Review*, vol. 48, 2016. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2773346](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2773346)

GROPPER A.L., "The Arbitration of Cross-Border Insolvencies" 86, *American Bankruptcy Law Journal*. Disponibile online: [http://nysbar.com/blogs/ResolutionRoundtable/Arbitration%20of%20Cross-Border%20Insolvencies%20\(Published%20Version\).pdf](http://nysbar.com/blogs/ResolutionRoundtable/Arbitration%20of%20Cross-Border%20Insolvencies%20(Published%20Version).pdf)

HALLIDAY T. C. e CARRUTHERS B. G., *Bankrupt. Global lawmaking and systemic financial crisis*, Stanford, 2009.

HOPT K. J., *Groups of Companies: A Comparative Study of the Economics, Law, and Regulation of Corporate Groups.*, in J. GORDON, G. RINGE (a cura di), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, Oxford, 2015. European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 286/2015. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2560935](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2560935)

KAMALNATH A., *Cross Border Insolvency Protocols - A Success Story in International Journal of Legal Studies and Research*, vol. 2, n. 2, 2013. Disponibile online: [https://www.academia.edu/7464605/Cross-Border\\_Insolvency\\_Protocols\\_A\\_Success\\_Story](https://www.academia.edu/7464605/Cross-Border_Insolvency_Protocols_A_Success_Story).

KLER X., *COMI Comitiy: International Standardization of COMI Factors Needed to Avoid Inconsistent Application within Cross-border Insolvency Cases in American University International Law Review*, vol. 34, fasc. 2, 2018.

LAMANNA F., *Il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in Il Civilista*, 2019.

LASTRA R. M., *Cross-border bank insolvency in Law in Transition, European Bank for Reconstruction and Development*, 2007. Disponibile online:

<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.734.7842&rep=ep1&type=pdf>.

LATELLA D., *Trasferimento della sede e abuso del diritto nella riforma dell'insolvenza transfrontaliera* in *Giurisprudenza commerciale*, fasc. 6, 2015.

LOMBARDO S., *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?* in *Rivista di diritto bancario*, fascicolo III, 2019. Disponibile online: <https://rivista.dirittobancario.it/regulatory-competition-european-company-law-where-do-we-stand-twenty-years-after-centros>.

LUNETTI C., *La disciplina dell'insolvenza transfrontaliera come fattore essenziale di una moderna riforma delle crisi d'impresa* in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, n. 11, 2018.

MARTINO E., *"Crisi del gruppo bancario e prospettive europee sul riconoscimento dell'interesse di gruppo. Analisi della nuova normativa europea sul supporto finanziario infragruppo"*, 2015. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3250712](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3250712).

MAUGERI M., *Gruppo insolvente e competenza territoriale*, nota a Trib. Trapani, 01.03.2017, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 2., 2018.

MAZZONI A., *Cross-border Insolvency of Multinational Groups of companies: proposals for an European approach in the light of the UNCITRAL approach* in *Il diritto del commercio internazionale*, vol. 24, fascicolo 4, 2010.

MELNIK S. A. *United States* in H. L. CHAN (a cura di), *Cross-Border Insolvency: A Commentary on the UNCITRAL Model Law, Third Edition*, Londra, 2012.

MEO G., PANZANI L., *Procedure unitarie "di gruppo" nel codice della crisi. Un "contrappunto" di Giorgio Meo e Luciano Panzani*. Disponibile online: [http://www.ilcaso.it/articoli/crisc.php?id\\_cont=1151.php](http://www.ilcaso.it/articoli/crisc.php?id_cont=1151.php).

MEVORACH I., *Corporate Groups in Insolvency*, in *European Business Organization Law Review*, 2007.

MEVORACH I., *Cross-Border Insolvency of Enterprise Groups: the choice of law challenge* in *Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, vol. 9, issue 1, 2014. Disponibile online: <http://eprints.nottingham.ac.uk/29754/1/Irit%20Mevorach%2C%20Cross-Border%20Insolvency%20of%20Enterprise%20Groups-%20The%20Choice%20of%20Law%20Challenge%20pdf.pdf>.

MEVORACH I., *Insolvency within Multinational Enterprise Groups*, Oxford, 2009.

MEVORACH I., *The "home country" of a multinational enterprise group facing insolvency* in *The International and Comparative Law Quarterly*, vol. 57, no. 2, 2008. Disponibile online: [https://www.jstor.org/stable/20488214?seq=1#metadata\\_info\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/20488214?seq=1#metadata_info_tab_contents).

MINUTOLI G., *L'Insolvenza Transnazionale nei Gruppi di Imprese: in punto in dottrina e in giurisprudenza*, nota a Trib. Lucca, 12.02.2010, in *Giur. merito*, fasci. 6, 2010.

MIOLA M., *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza* in *Rivista delle Società*, fasc. 2, 2019.

MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza* in *Rivista delle Società*, fasc. 2, 2019.

MITCHELL C., *Liquidity Trap in Investopedia*, 2019, <https://www.investopedia.com/terms/l/liquiditytrap.asp>.

MONTELLA G., *La Corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove!* in *Il Fallimentarista*, 2012. Disponibile online: <http://ilfallimentarista.it/articoli/focus/la-corte-di-giustizia-e-il-comi-eppur-forse-si-muove>.

MONTELLA GALEAZZO, *La Corte di giustizia e il COMI: eppur (forse) si muove!* in *Il Fallimentarista*, 2012. Disponibile online: <http://ilfallimentarista.it/articoli/focus/la-corte-di-giustizia-e-il-comi-eppur-forse-si-muove>.

MUCCIARELLI F. M., *Il Regolamento sulle insolvenze transfrontaliere e la delega italiana sulla crisi d'impresa: riflessioni sul rapporto tra la riforma italiana dell'insolvenza e il diritto dell'Unione Europea* in *Rivista delle Società*, fasc. 4, p. 891.

MUCCIARELLI F. M., *Private international law rules in the Insolvency Regulation Recast: a reform or a restatement of the status quo?*, 2015. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2650414](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2650414)

MUCCIARELLI F., *Il Regolamento sulle Insolvenze Transfrontaliere* in M. V. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI (a cura di), *Diritto Societario Europeo e Internazionale*, Vicenza, 2016.

MUCCIARELLI FEDERICO, *Private international law rules in the Insolvency Regulation Recast: a reform or a restatement of the status quo?*, 2015. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2650414](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2650414).

NEITZER, E., *Guidelines for Coordination of Multinational Enterprise Group Insolvencies* in *International Insolvency Law Review*, vol. 4, 2012, non vidi ma citato in: WOUTERS, RAYKIN, *Corporate Group Cross-Border Insolvencies*, cit.

NIGRO A., *Il diritto societario della crisi: nuovi orizzonti?* in *Rivista delle Società*, fasc. 5, 2018.

NIGRO A., *I gruppi nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: notazioni generali*, 2020. Disponibile online: [https://blog.ilcaso.it/news\\_849/23-01-20/I-gruppi-nel-Codice-della-crisi-di-impresa-e-dell%E2%80%99insolvenza-notazioni-generali](https://blog.ilcaso.it/news_849/23-01-20/I-gruppi-nel-Codice-della-crisi-di-impresa-e-dell%E2%80%99insolvenza-notazioni-generali).

NISI N., VALLAR G., *Dibattito Sul Sidiblog: la Revisione del Regolamento sulle Procedure di Insolvenza / The Eu Regulation On Insolvency Proceedings (Recast) (2) La Disciplina dei Gruppi di Società nel Nuovo Regolamento Sulle Procedure Di Insolvenza* in SIDIBlog, 2015. Disponibile online: <http://www.sidiblog.org/2015/12/09/la-disciplina-dei-gruppi-di-societa-nel-nuovo-regolamento-sulle-procedure-di-insolvenza/>

PANZANI LUCIANO, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali* in *Fallimento*, 2016. Disponibile online: <http://abbondilex.com/wp-content/uploads/2016/11/Crisi-di-gruppo-2016-10-1153.pdf>

PANZANI, *La disciplina della crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali* in *Fallimento*, 2016. Disponibile online:

[http://abbondilex.com/wp-content/uploads/2016/11/Crisi-di-gruppo\\_2016\\_10\\_1153.pdf](http://abbondilex.com/wp-content/uploads/2016/11/Crisi-di-gruppo_2016_10_1153.pdf)

PASSALACQUA M., BENINCASA D., ALESSI C., *Rapporti tra procedura principale e procedure secondarie nel Regolamento (CE) 1346/2000* in F. BONELLI (a cura di), *Crisi di imprese: casi e materiali*, Milano, 2011.

PEDERZINI E., *Alla ricerca del diritto applicabile: società italiane e società straniere* in E. PEDERZINI (a cura di) *Percorsi di Diritto Societario Europeo*, Torino, 2016.

POLI S., *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2014.

RAVINA C., *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive*, nota a Cassazione civile sez. I, 13.010.2015, n. 20559, in *Ilfallimentarista.it*, 2015. Disponibile online:

[https://dejure.it/#/ricerca/giurisprudenza\\_documento\\_giurisprudenza\\_comm entata?idDatabank=198&idDocMaster=8012196&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&docIdx=1&semantica=0&isPdf=false&fromSearch=true&isCorrelazioni Search=false](https://dejure.it/#/ricerca/giurisprudenza_documento_giurisprudenza_comm entata?idDatabank=198&idDocMaster=8012196&idUnitaDoc=0&nVigUnitaDoc=1&docIdx=1&semantica=0&isPdf=false&fromSearch=true&isCorrelazioni Search=false)

RICCIARDIELLO E., "Gli strumenti di prevenzione della crisi dei gruppi tra principi generali e discipline speciali", in "Banca Impresa Società", 2018, fascicolo 2.

RINGE G., *Kornhaas and the Limits of Corporate Establishment*, 2016. Disponibile online: <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/05/kornhaas-and-limits-corporate-establishment>.

SAFIRE W., *Too big to fail or to bail out* in *The New York Times*, 2008, <https://www.nytimes.com/2008/04/06/opinion/06iht-edsafire.1.11699108.html? r=0>.

SEXTON, A. V. *Current Problems and Trends in the Administration of Transnational Insolvencies Involving Enterprise Groups: the Mixed Record of Protocols, the UNCITRAL Model Insolvency Law, and the EU Insolvency Regulation* in *Chicago Journal of International Law*, vol. 12, No. 2, 2012. Disponibile online:

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1832967](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1832967)

SHULL B., *Too big to Fail* in *Levy Economic Institutes of Bard College*, 2012, <http://www.levyinstitute.org/publications/too-big-to-fail>.

STIGLITZ J., *Bankruptcy Laws: Basic Economic Principles* in S. CLAESSENS, S. DJANKOV, A. MODY (a cura di), *Resolution of Financial Distress. An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws*, Washington D.C., 2001.

TERRANOVA G., *La crisi d'impresa in un'economia finanziaria*, Torino, 2018.

TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010

VATTERMOLI D., *Gruppi insolventi e consolidamento patrimoniale (substantive consolidation)*, in *Rivista di Diritto Societario*, n. 3, 2010.

VATTERMOLI D., *Gruppi multinazionali insolventi* in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2013, n. 4, parte I.

WARNER G. R., *Conflicting norms: Impact of the Model Law on Chapter 11's Global Restructuring Role* in *International Insolvency Review*, vol. 28, n. 2, p. 273-284. Disponibile online:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/iir.1347>.

WARREN E., *Bankruptcy Policy* in *The University of Chicago Law Review*, 1987, vol. 54, n. 3, p. 811.

WESSELS B., MARKELL B. A., KILBORN J., *International cooperation in bankruptcy and insolvency matters: a joint research project of American college of bankruptcy and International insolvency institute*, Oxford, 2009.

WESTBROOK J. L., *An Empirical Study Of The Implementation In The United States Of The Model Law On Cross-Border Insolvency* in *American Bankruptcy Institute Law Review*, 2013. Disponibile online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2238945](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2238945).

WESTBROOK J. L., *Ian Fletcher and the Internationalist Principle*, in *University of Texas School of Law, Public Law Research Paper No. 682*, 2015. Disponibile online:

[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3064868](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3064868).

WESTBROOK J. L., *Systemic Corporate Distress: a legal perspective* in S. CLAESSENS, S. DJANKOV, A. MODY (a cura di), *Resolution of Financial Distress. An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws*, Washington D.C., 2001.

WOLF ANNIKA, *A global cross-border insolvency framework for financial institutions*. Disponibile online: <https://cadmus.eui.eu/handle/1814/34519>

WOUTERS N., RAYKIN A., *Corporate Group Cross-Border Insolvencies between the United States & European Union: Legal & Economic Developments* in *29 Emory Bankruptcy Developments Journal*, 2013. Disponibile online: < <http://law.emory.edu/ebdj/content/volume-29/issue-2/article/corporate-group-cross-border-insolvencies.html>>

ZEIGEL J., *Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: A Canada-United States Perspective*” in vol. 7, numero 2, *Fordham Journal of Corporate and Financial Law*, 2002. Disponibile online: <https://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1121&context=jcfl>.

## **NORMATIVA**

### **NORMATIVA ITALIANA**

*R.D. 16 marzo 1942 n. 252 (Codice civile)*

*R.D. 16 marzo 1942, n. 267 (Legge fallimentare).*

*D.lgs. 9 Aprile 1991, n. 127 “Attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati, ai sensi dell'art. 1, comma 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69.*

*D.lgs. 1 Settembre 1993, n. 385 Testo Unico Bancario (T.U.B.)*

*D.lgs. 8 luglio 1999, n. 270 “Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'art. 1 della legge 30 luglio 1998, n. 274.”*

*Legge 19 ottobre 2017, n. 155 recante “Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi di impresa e dell'insolvenza.” (Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza)*

## NORMATIVA SOVRANAZIONALE E STRANIERA

*(Australian) Corporations Act, 2001*, disponibile online:  
[https://www.legislation.gov.au/Details/C2017C00328/Html/Volume\\_1](https://www.legislation.gov.au/Details/C2017C00328/Html/Volume_1)  
Corporations Act 2001

*Code de commerce (français)*, version consolidée au 1 novembre 2019,  
disponibile online:  
<https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379>.

*New Zealand's Companies Act, 1993*, disponibile online:  
<http://www.legislation.govt.nz/act/public/1993/0105/latest/DLM321938.html>.

*Obligations of directors of enterprise group companies in the period approaching insolvency.* Disponibile online:  
[https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/eg\\_prepub\\_e.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/eg_prepub_e.pdf)

*Regolamento (CE) 1346/2000 relativo alle procedure di insolvenza del 29 maggio 2000.* Disponibile online: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32000R1346&from=en>.

*Regolamento (Ue) N. 1215/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 12 dicembre 2012 concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale (Regolamento Bruxelles I bis).*

*U.S. Code, Title 11. Bankruptcy.* Disponibile online:  
<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/541>.

UNCITRAL *Enterprise group insolvency: draft guide to enactment*, 2019.  
Disponibile online: <https://undocs.org/en/A/CN.9/WG.V/WP.165>.

UNCITRAL *Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency.* Disponibile online:  
<https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/leg-guide-insol-part3-ebook-e.pdf>

UNCITRAL *Model Law on Cross-border insolvency with Guide to Enactment and Interpretation*, 2014. Disponibile online:  
<https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/1997-Model-Law-Insol-2013-Guide-Enactment-e.pdf>

UNCITRAL *Model Law on Cross-border insolvency*, 1997, disponibile online:  
[https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/modellaw/cross-border insolvency](https://uncitral.un.org/en/texts/insolvency/modellaw/cross-border%20insolvency).

UNCITRAL *Model Law on Enterprise Group Insolvency.* Disponibile online:  
[https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/mlegi\\_advance\\_pre-published version - e.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/mlegi_advance_pre-published_version_e.pdf)

## GIURISPRUDENZA

### GIURISPRUDENZA ITALIANA

Cass. Civ. sez. I, 13.010.2015, n. 20559, con nota di: RAVINA C., *Concordato di gruppo: inammissibile la confusione delle masse attive e passive*, in *Ilfallimentarista.it*, 2015. Disponibile online:  
[https://dejure.it/#/ricerca/giurisprudenza\\_documento\\_giurisprudenza\\_commentata?idDatabank=198&idDocMaster=8012196&idUnitaDoc=0&nVigUnitaD](https://dejure.it/#/ricerca/giurisprudenza_documento_giurisprudenza_commentata?idDatabank=198&idDocMaster=8012196&idUnitaDoc=0&nVigUnitaD)

oc=1&docldx=1&semantica=0&isPdf=false&fromSearch=true&isCorrelazioni Search=false.

Trib. Firenze, 13.07.1992, con nota di LAZZARA M., *Concordato preventivo e gruppo di società*, in *Il Diritto Fallimentare*, 1993, vol. 68, parte II.  
Trib. Ivrea, 21.02.1995 con nota di FABIANI MASSIMO, *Riunione di Procedimenti nei Gruppi di Imprese*, in *Il Fallimento*, 1995, n. 9.  
Trib. Roma, 16.12.1997 con nota di SCOGNAMIGLIO G., *Concordato preventivo e gruppi di società*, in *Rivista di diritto privato*, 1998, numero 3.  
Trib. Messina, 30.11.1998, in *Il Foro italiano*, 2000, parte I.  
Trib. Crotone, 28.05.1999, in *Giustizia civile*, vol. I, fascicolo 5.  
Trib. Lucca, 12.02.2010 con nota di MINUTOLI G., *L'Insolvenza Transnazionale nei Gruppi di Imprese: in punto in dottrina e in giurisprudenza in Giur. merito*, fasci. 6, 2010.  
Trib. Terni, 30.12.2010, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 3710, 2011. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/3710.pdf>.  
Trib. Roma, 07.03.2011., in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 3456, 2011. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/3456.pdf>.  
Trib. Roma 14.11.2012 in *Il Caso.it*, Sez. Giurisprudenza, 8138, 2012. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/8138.pdf>.  
Trib. Rovigo, 05.11.2013, *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 9722, 2013. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/9722.pdf>.  
Trib. Palermo, 09.06.2014, in *IlCaso.it*, Sez. Giurisprudenza, 10558. Disponibile online: <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/10558.pdf>.  
Trib. Trapani, 01.03.2017 con nota di MAUGERI M., *Gruppo insolvente e competenza territoriale, Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 2., 2018.

#### GIURISPRUDENZA EUROPEA E STRANIERA

CGCE, 2 maggio 2006, C-341/04, *Eurofood IFSC Ltd.*, punto 37. Disponibile online:

<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=56604&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

CGUE, 10 dicembre 2015, C-594/14, *Simona Kornhaas contro Thomas Dithmar*. Disponibile online:

<http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=172885&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

CGUE, 15 dicembre 2011, C-191/10, *Rastelli*. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=116681&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

CGUE, 20 ottobre 2011, C-396/09, *Interedil*, punto 49. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=111587&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

CGUE, 22 febbraio 1979, C-133/78, *Henri Gourdain v Franz Nadler*. Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/showPdf.jsf?text=&docid=89982&pageIndex=0&doclang=IT&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515..>

CGUE, 4 dicembre 2014, C 295/13, *H. v. H.K.* Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=160307&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>

CGUE, 4 settembre 2014, C-157/13, *Nickel & Goeldner Spedition GmbH contro «Kintra» UAB.* Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=157352&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

CGUE, 5 novembre 2002, C-208/00, *Überseering BV contro Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC).* Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=47835&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

CGUE, 9 marzo 1999, C-212/97, *Centros Ltd contro Erhvers-og Selskabsstyrelsen.* Disponibile online: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=44462&pageIndex=0&doclang=it&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4452515>.

*Chemical Bank New York Trust Co. v. Kheel (In re Seatrade Corp)*, 369 F.2d 845 (2nd Cir. 1996). Disponibile online: [https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=63f8dbea-8e68-419a-ac4f-](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=63f8dbea-8e68-419a-ac4f-6ed22fd91018&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pdcontentcomponentid=6386&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-J9K1-2NSD-N44S-00000-00&pdteaserkey=sr1&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr1&prid=71a5c313-8981-4c30-be4b-051e42361d5a)

[6ed22fd91018&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pdcontentcomponentid=6386&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-J9K1-2NSD-N44S-00000-00&pdteaserkey=sr1&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr1&prid=71a5c313-8981-4c30-be4b-051e42361d5a](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=63f8dbea-8e68-419a-ac4f-6ed22fd91018&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4W-XX10-0039-Y23H-00000-00&pdcontentcomponentid=6386&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-J9K1-2NSD-N44S-00000-00&pdteaserkey=sr1&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr1&prid=71a5c313-8981-4c30-be4b-051e42361d5a)

*Drabkin v. Midland-Ross Corp. (In re Auto-Train Corp.)* 810 F.2d 270 (D.C. Cir.1987). Disponibile online: [https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=3f44a48f-9e93-4404-9a0a-](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=3f44a48f-9e93-4404-9a0a-859cb71e8dcf&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pdcontentcomponentid=6397&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWP-WG61-2NSD-P058-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=c1e3eab0-8a4a-419e-bf0d-ed24b685d1a8)

[859cb71e8dcf&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pdcontentcomponentid=6397&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWP-WG61-2NSD-P058-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=c1e3eab0-8a4a-419e-bf0d-ed24b685d1a8](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=3f44a48f-9e93-4404-9a0a-859cb71e8dcf&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4X-CP20-001B-K1NV-00000-00&pdcontentcomponentid=6397&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWP-WG61-2NSD-P058-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=c1e3eab0-8a4a-419e-bf0d-ed24b685d1a8).

*In Re Augie/Restivo Baking Co.*, 860 F.2d 519, 1988.

*In re Evans Temple Church of God in Christ & Community Center, Inc.*, 55 B.R. 976 (1986). Disponibile online: [https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=d84f0871-2f71-48cb-bfa6-](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=d84f0871-2f71-48cb-bfa6-aa48d08774e6&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-K0SN-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-K0SN-00000-00&pdcontentcomponentid=6403&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWX-XWH1-2NSD-M12X-00000-)

[aa48d08774e6&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-K0SN-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-K0SN-00000-00&pdcontentcomponentid=6403&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWX-XWH1-2NSD-M12X-00000-](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=d84f0871-2f71-48cb-bfa6-aa48d08774e6&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-K0SN-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A3S4V-N910-0039-K0SN-00000-00&pdcontentcomponentid=6403&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWX-XWH1-2NSD-M12X-00000-)

[00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=12832537-0fb9-464d-94da-2d9c70a7cf0a](https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=a5b58601-21e7-41f2-91a2-6a3abc967949&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A4GWC-YKX0-0038-X235-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A4GWC-YKX0-0038-X235-00000-00&pdcontentcomponentid=6387&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-JD31-2NSD-K313-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=12832537-0fb9-464d-94da-2d9c70a7cf0a).  
*In re Lehman Brothers Holdings Inc.* in WL 4902202, 2008. Cito da SEXTON, *Current Problems and Trends*, cit.  
*In re Owens Corning Corp*; 419 F.3d 195 (3d Cir. 2005) 2005. Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=a5b58601-21e7-41f2-91a2-6a3abc967949&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A4GWC-YKX0-0038-X235-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A4GWC-YKX0-0038-X235-00000-00&pdcontentcomponentid=6387&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XWN-JD31-2NSD-K313-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=9f70c7bc-5af1-4146-ad59-cfa956146297>.  
*Redstone Investment Corporation (Re)*, ONSC 4453, 2016. Disponibile online: [http://cfcanada.fticonsulting.com/searscanada/docs/Book%20of%20Authorities%20of%20the%20Monitor%20\(Meeting%20Order%20M....pdf](http://cfcanada.fticonsulting.com/searscanada/docs/Book%20of%20Authorities%20of%20the%20Monitor%20(Meeting%20Order%20M....pdf).  
*Simon v. ASIMCO Techs; Inc. (In re Am. Camshaft Specialties Inc.)* 410 B.R. 765,( 2009), p. 16 ss. Disponibile online: <https://advance-lexis-com.ezp.biblio.unitn.it/document/?pdmfid=1516831&crd=a1c02224-f342-40e4-8a65-26d2458e686c&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fcases%2Furn%3AcontentItem%3A4X4X-MD50-TXFM-23BP-00000-00&pddocid=urn%3AcontentItem%3A4X4X-MD50-TXFM-23BP-00000-00&pdcontentcomponentid=6403&pdshepid=urn%3AcontentItem%3A7XX3-CWK1-2NSD-K1P1-00000-00&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&ecomp=sp79k&earg=sr0&prid=6bcce dc7-ce04-43d4-8f6d-2546cec514b5>

## SITI INTERNET

"Comity principle" in <https://conflictoflaws.uslegal.com/comity/>  
"Ottimo paretiano" voce in Enciclopedia Treccani, [disponibile online: http://www.treccani.it/enciclopedia/ottimo-paretiano\\_%28altro%29/](http://www.treccani.it/enciclopedia/ottimo-paretiano_%28altro%29/)  
*An introduction to English Insolvency Law*, [disponibile online: https://www.slaughterandmay.com/media/251437/an-introduction-to-english-insolvency-law.pdf](https://www.slaughterandmay.com/media/251437/an-introduction-to-english-insolvency-law.pdf)  
*Chapter 11: Bankruptcy Basics*, [disponibile online: https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics](https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics)  
*Chapter 15—Ancillary And Other Cross-Border Cases*. Disponibile online: <https://uscode.house.gov/view.xhtml?path=/prelim@title11/chapter15&edition=prelim>.  
*COMI e coordinamento di procedure di gruppo nel nuovo Regolamento n. 2015/848*, 2016. Disponibile online: <https://www.nctm.it/news/articoli/comi-e-coordinamento-di-procedure-di-gruppo-nel-nuovo-regolamento-n-2015848>

Comunicato Stampa CJE/06/36, *Il giudice competente ad aprire la procedura di insolvenza "principale" è, salve eccezioni adeguatamente motivate, quello dello Stato membro in cui si trova la sede statutaria del debitore*, 2006. Disponibile online:

[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/CJE\\_06\\_36](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/it/CJE_06_36).

*Crisi di impresa: in Gazzetta la delega per la riforma della legge fallimentare*, 2017. Disponibile online:

<https://www.altalex.com/documents/leggi/2017/10/11/delega-riforma-legge-fallimentare>.

*Glossario finanziario*, disponibile online:  
<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario.html>

*Norme più efficaci per le procedure di insolvenza transfrontaliere*, sintesi di *Regolamento (UE) 2015/848 relativo alle procedure di insolvenza*, disponibile online:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/LSU/?uri=CELEX%3A32015R0848>

*"Stakeholder"*. Disponibile online:  
<http://www.treccani.it/enciclopedia/stakeholder/>.

*Tabella di Corrispondenza* di cui all'art. 5 del Trattato di Lisbona. Disponibile online: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:8d1c14fc-6be7-4d4e-8416-f28cfc7b3b60.0013.01/DOC\\_17&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:8d1c14fc-6be7-4d4e-8416-f28cfc7b3b60.0013.01/DOC_17&format=PDF)

The Law Dictionary: <https://thelawdictionary.org/>

*Virgos-Schmit Report on the Convention on Insolvency Proceedings*. Disponibile online: [https://abi-globalinsolvency.s3.amazonaws.com/resource-articles/insolvency\\_report.pdf](https://abi-globalinsolvency.s3.amazonaws.com/resource-articles/insolvency_report.pdf)

*Par condicio creditorum*. Disponibile online:  
<https://www.simone.it/newdiz/newdiz.php?id=1265&action=view&dizionario=1>.

*Par condicio creditorum*. Disponibile online:  
<http://www.treccani.it/vocabolario/ricerca/par-condicio/>.

*Crisi di impresa: in Gazzetta la delega per la riforma della legge fallimentare*, 2017. Disponibile online:

<https://www.altalex.com/documents/leggi/2017/10/11/delega-riforma-legge-fallimentare>.



